

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra podnikohospodářská

Hodnocení výkonnosti podniku velkoobchodu
Performance Evaluation in a Wholesale Enterprise

Student:

Vedoucí diplomové práce:

Bc. Jiří Kocián

doc. Ing. Jindra Peterková, PhD

Ostrava 2020

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Jiří Kocián**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: **Hodnocení výkonosti podniku velkoobchodu**
Performance Evaluation in a Wholesale Enterprise
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska výkonosti podniku
 3. Zhodnocení výkonosti podniku
 4. Shrnutí, návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- KRÁL, Bohumil a kol. *Manažerské účetnictví*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2018. ISBN 978-80-7261-568-1.
PARMENTER, David. *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs*. 3rd ed. Hoboken: Wiley, 2015. ISBN 978-1-118-92510-2.
WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonosti*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Jindra Peterková, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 24.04.2020


doc. Ing. Jindra Peterková, Ph.D.
vedoucí katedry




doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne

11.5.2020

JIRÍ KOCIÁN



Jméno a příjmení studenta

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval paní doc. Ing. Jindře Peterkové Ph.D. za odborné rady a velkou ochotu při vedení diplomové práce. Zároveň chci poděkovat jednateři podniku Top Kraft CZ, s.r.o. panu Marku Štellnerovi za spolupráci a poskytnutí rad při vypracovávání praktické části diplomové práce.

Obsah

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Úvod | 5 |
| 2 | Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku | 6 |
| 2.1 | Základní pojmy | 6 |
| 2.1.1 | Výkonnost podniku | 6 |
| 2.1.2 | Uživatelé informací o výkonnosti podniku | 7 |
| 2.1.3 | Specifika obchodních podniků..... | 9 |
| 2.1.4 | Faktoring..... | 11 |
| 2.2 | Hodnocení výkonnosti pomocí finanční analýzy..... | 11 |
| 2.2.1 | Hodnocení výkonnosti poměrovými ukazateli | 19 |
| 2.2.2 | Analýza souhrnných ukazatelů | 29 |
| 2.3 | Mezipodnikové srovnání | 33 |
| 3 | Zhodnocení výkonnosti podniku | 38 |
| 3.1 | Charakteristika podniku Top Kraft CZ, s.r.o. | 38 |
| 3.1.1 | Charakteristika konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o. | 39 |
| 3.2 | Zhodnocení výkonnosti podniku..... | 40 |
| 3.2.1 | Zhodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ, s.r.o. analýzou absolutních ukazatelů..... | 40 |
| 3.2.2 | Analýza rozdílových ukazatelů podniku Top Kraft CZ, s.r.o..... | 49 |
| 3.2.3 | Analýza poměrových ukazatelů podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o..... | 50 |
| 3.2.4 | Souhrnné ukazatele finanční výkonnosti podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. | 58 |
| 3.3 | Mezipodnikové a odvětvové srovnání..... | 61 |
| 3.3.1 | Srovnání s konkurenčním podnikem Koelner CZ, s.r.o. | 62 |
| 3.3.2 | Srovnání podniku Top Kraft CZ, s.r.o. s odvětvím velkoobchodu..... | 64 |
| 4 | Shrnutí, návrhy a doporučení | 68 |
| 4.1 | Shrnutí | 68 |
| 4.2 | Návrhy a doporučení | 72 |
| 4.2.1 | Navržení soustavy ukazatelů pro hodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ, s.r.o..... | 72 |
| 4.2.2 | Zvýšení rentability | 73 |
| 4.2.3 | Snížení míry celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu | 75 |
| 4.2.4 | Snížení stavu zásob | 76 |
| 4.2.5 | Zlepšení ukazatele okamžité likvidity..... | 78 |
| 5 | Závěr..... | 80 |

| | |
|---|----|
| Seznam použité literatury | 82 |
| Seznam zkratek | 85 |
| Prohlášení o využití výsledků diplomové práce | |
| Seznam příloh | |
| Přílohy | |

1 Úvod

Pravidelné vyhodnocování výkonnosti podniku je velice důležitou činností, kterou by měl realizovat management každého podniku. V dnešní době nastupující hospodářské recese to platí snad více než kdy dříve. Má-li se management správně rozhodovat, potřebuje k tomu kvalitní informační podklady, a právě hodnocení finanční výkonnosti mu může toto poskytnout.

Pravidelné hodnocení výkonnosti napomáhá k ověřování splnění vytyčených cílů. Poskytuje managementu cenné podklady pro ekonomické rozhodování a řízení podniku. Hodnocení výkonnosti podniku je důležité v podnicích všech typů a velikostí, přičemž v malých podnicích bývá často opomíjeno.

Práce je rozdělena na dvě části. V teoretické části diplomové práce jsou vysvětleny základní pojmy z oblasti výkonnosti podniku, především analýza absolutních a rozdílových ukazatelů, dále analýza poměrovými ukazateli a souhrnné bonitní a bankrotní modely. Popsány jsou metody mezipodnikového srovnání, včetně grafického zobrazení výsledků tohoto srovnání.

V praktické části práce je nejprve charakterizován hodnocený podnik a zvolený konkurenční podnik, se kterým je provedeno srovnání výkonnosti. Samotné zhodnocení výkonnosti je provedeno pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy. Pro hodnocený podnik je provedena analýza absolutních a rozdílových ukazatelů. Analýza poměrových a souhrnných ukazatelů je provedena pro hodnocený podnik a zároveň pro zvoleného konkurenta.

Cílem diplomové práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku působícího v oblasti velkoobchodu. Zároveň výkonnost podniku bude srovnána s výkonností vybraného konkurenčního podniku a také odvětví, ve kterém hodnocený podnik působí. Zhodnocení výkonnosti podniku bude realizováno prostřednictvím vybraných ukazatelů finanční analýzy a na základě mezipodnikového srovnání. Na základě získaných výsledků budou učiněny návrhy a doporučení k případnému využití ve firmě.

2 Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku

Obsahem kapitoly je definice základních pojmů vztahující se k řešené problematice. Pozornost je věnována popisu hodnocení výkonnosti podniku pomocí nástrojů finanční analýzy za použití odborné literatury. Zmíněna je také problematika mezipodnikového srovnání, včetně používaných metod.

2.1 Základní pojmy

V podkapitole je vymezení základních pojmů vztahujících se k výkonnosti podniku dle vybraných autorů a vymezení uživatelů informací o výkonnosti podniku. Následuje popis specifik obchodních podniků a jejich ekonomiky. Závěrem je definován faktoring včetně jeho druhů a nákladů s aplikací spojených.

2.1.1 Výkonnost podniku

Šulák a Vacík (2005) chápou pojem výkonnost podniku, jako jeho schopnost co nejlépe zhodnotit vložené investice. Z této definice by tak bylo možno usoudit, že z podnikatelského hlediska je výkonná pouze ta firma, která vykazuje dobré hospodářské výsledky. Tato definice je ovšem neúplná, protože vede k závěru, že výkonnou je pouze ta firma, která dosahuje dobrých hospodářských výsledků. Výše uvedení autoři ovšem podotýkají, že výkonnost podniku hodnotí různí aktéři vždy ze svého úhlu pohledu. Mezi tři klíčové skupiny aktérů lze zařadit následující (Šulák a Vacík, 2005):

- Zákazníci – z jejich pohledu je výkonný ten podnik, který je schopen předvídat jejich potřeby a přání v momentě jejich vzniku. Potřeby zákazníků poté uspokojí tak, že jim nabídne kvalitní produkt za cenu odpovídající úrovni užitku, který zákazník
- Manažeři – z pohledu manažerů je podnik výkonný, když prosperuje. To znamená, že má stabilní podíl na trhu, loajální zákazníky, nízké náklady a v neposlední řadě také vyrovnané peněžní toky. Manažeři vnímají podnik jako výkonný zpravidla tehdy, když dokáže rychle reagovat na změny vnějšího prostředí a využívat nově vznikajících příležitostí.
- Vlastníci – vnímají podnik jako výkonný za předpokladu, že je schopen v co nejvyšší míře dosáhnout zhodnocení jejich vloženého kapitálu. Vlastníci hodnotí výkonnost podniku především prostřednictvím návratnosti investic, případně přidané hodnoty, kterou podnik dokáže vytvářet při zohlednění vynaložených nákladů.

Historický pohled na vývoj pojetí výkonnosti přibližují Knápková a Pavelková (2012), kdy k tomuto vývoji přistupují z pohledu hodnocení finanční výkonnosti podniku.

Jednotlivé generace vývoje pohledu na ukazatele finanční výkonnosti podniku jsou uvedeny viz Tab. 2.1. První generace ukazatelů byla zaměřena pouze na měření ziskové marže jako podílu zisku k tržbám, tedy jak vysoký zisk byl vytvořen z dosažených tržeb. Ve druhé generaci ukazatelů již bylo akcentováno hledisko maximalizace zisku. Třetí generace byla zaměřena na míru zhodnocování investovaného kapitálu, tedy zpravidla rentabilitu investice. Čtvrtá generace představuje ukazatele zaměřené na tvorbu hodnoty, Knápková a Pavelková (2012) uvádějí hodnotu podniku jako výhodné měřítko výkonnosti, protože měření hodnoty vyžaduje komplexní informace o podniku. Maximalizace hodnoty je dosaženo tak, že vedení podniku usiluje o co nejvyšší přínos pro vlastníky v podobě růstu hodnoty jejich vlastnických podílů. Tohoto může být v dlouhém období dosaženo pouze uspokojením zákazníků, zaměstnanců a dalších subjektů spjatých s fungováním podniku. Parmenter (2015) chápe ukazatel výkonnosti jako nástroj, který používá vedení k měření, vykazování výsledků a zlepšování výkonnosti.

Tab. 2.1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku

| 1.generace | 2.generace | 3.generace | 4.generace |
|------------------------------------|--------------------|--|------------------------------|
| Zisková marže | Růst zisku | Výnosnost kapitálu | Tvorba hodnoty pro vlastníky |
| $\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$ | Maximalizace zisku | $\frac{\text{Zisk}}{\text{Investovaný kapitál}}$ | Ukazatele typu EVA a CFROI |

Zdroj: Knápková a Pavelková (2012, s.14)

2.1.2 Uživatelé informací o výkonnosti podniku

Uživatele informací o výkonnosti lze rozdělit na externí a interní. Externí uživatelé mají dle autorek Fibírová a kol. (2015) přístup pouze k externím výkazům finančního účetnictví, které jsou zpravidla zveřejňovány v obchodním rejstříku. Tito uživatelé tvoří relativně široké spektrum. Za externí uživatele považuje Kislingerová (2010):

- zaměstnance,
- obchodní partnery,
- konkurenci,
- banky a ostatní věřitele,
- vlastníky,
- stát a jeho orgány.

Ad a) Mezi tyto uživatele zahrnuje Fibírová a kol. (2015) ty zaměstnance, kteří sami nejsou zodpovědní za řízení podniku. Nejedná se tedy o zaměstnance z řad managementu. Tyto zaměstnance zajímá hlavně vývoj mezd, z toho důvodu mají zájem na prosperitě podniku. Prosperující podnik pro ně představuje perspektivu jistoty zaměstnání. Informace o výkonnosti podniku je zajímavá také v případě vyjednávání o výši svých mezd.

Ad b) Mezi obchodní partnery zařazuje Kislingerová (2010) dodavatele a odběratele. Dodavatelé se zajímají, zdali je podnik schopen hradit své závazky. Jelikož dodavatelé zpravidla sledují předpoklady dlouhodobé spolupráce, zajímá je také celková zadluženost a stabilita sledovaného podniku. Odběratelé zajímá finanční situace a stabilita sledovaného podniku, především za předpokladu, že sledovaný podnik je jejich klíčový a těžko nahraditelný dodavatel.

Ad c) Konkurence provádí především neustálé srovnávání se sledovaným podnikem. Za tímto účelem využívá veškerých komplexních informací, které jsou externě dostupné. Konkurentům jde především o zvýšení tržního podílu na úkor sledovaného podniku. Wagner (2009) upozorňuje, že nemusí jít jenom o přímou konkurenci (tedy podniky zaměřené na stejné produkty), ale také o nepřímou konkurenci (subjekty oslovující stejné zákazníky produkty, které mohou posloužit jako substituty za produkty, které nabízí sledovaný podnik)

Ad d) Tito věřitelé poskytují podniku kapitál. Mezi externími uživateli zaujímají zvláštní postavení. Využívají především externí zdroje informací o výkonnosti podniku, ale ze své pozice mají zpravidla možnost vynutit si na podniku i podrobnější informace, které nejsou veřejnosti dostupné. Především banky jakožto profesionální poskytovatelé cizích zdrojů mají velice propracovaný systém pravidelného reportingu, který musí dle smlouvy o úvěru podnik jako dlužník plnit, jak uvádí Kislingerová (2010).

Ad e) Vlastníky zařazuje Fibírová a kol. (2015) mezi externí uživatele především ve větších kapitálových společnostech. V nich zpravidla existuje oddělení vlastnictví od řízení. Vlastníci tak nemají, na rozdíl od managementu, přístup k podrobným informacím o výkonnosti podniku v reálném čase. Tyto informace získávají formou zprávy o hospodaření při zasedání valné hromady, která se zpravidla koná jednou ročně.

Ad f) Státní orgány se zaměřují hlavně na kontrolu správnosti odváděných daní. Toto má na starosti správce daně, což jsou v ČR Krajské finanční úřady. Ve středu jejich

zájmu jsou tak především účetní výkazy, protože pro zjištění základu daně se vychází z účetního výsledku hospodaření. Informace o výkonnosti podniku zajímají také statistické úřady při sestavování analýz a statistických ročenek, jak uvádí Kislingerová a kol. (2010)

Mezi interní uživatele řadí Wagner (2009) ty subjekty, které vykonávají správu a řízení podniku. Tito uživatelé mají rozhodovací pravomoci a také odpovědnost za výkon podniku. Interními uživateli mohou být i vlastníci za předpokladu, že není odděleno vlastnictví od řízení a vlastníci se tak sami podílejí na řízení podniku. Základním smyslem měření výkonnosti pro interní uživatele je zajištění informační základny pro podporu řízení podnikové výkonnosti.

Hlavním interním uživatelem informací o podnikové výkonnosti je dle Kislingerová (2010) management podniku. Manažeři podniku mají nejlepší předpoklady pro zpracování analýzy výkonnosti podniku, protože mají přístup ke všem informacím o podniku, tedy informacím, které je možno označit za obchodní tajemství. Jako příklad takových informací lze uvést strukturu marže dle jednotlivých výrobních skupin. Manažerům jde zpravidla o splnění cílů vytyčených vlastníky. Za tímto účelem sledují komplexní informace o výkonnosti podniku a tyto informace vyžadují s vysokou frekvencí, často týdně nebo dokonce denně.

2.1.3 Specifika obchodních podniků

Obchodní firmu specifikují Synek a Kislingerová (2015) jako subjekt, který nakupuje zboží od svých dodavatelů a v nezměněné formě jej prodává svým odběratelům. Změnou neuvažují pouhé balení zboží a podobné aktivity, které nemění samotnou podstatu zboží. Obchod rozděluje dle účelu použití zboží na (Synek a Kislingerová, 2015):

- a) maloobchod,
- b) velkoobchod.

Ad a) Maloobchod je nákup zboží od výrobce nebo velkoobchodu a jeho prodej v nezměněné podobě spotřebiteli. Maloobchodní společnosti především vytváří vhodný sortiment zboží co do šířky a hloubky produktových řad. Šířkou se rozumí různorodost sortimentu (tedy různé druhy zboží) a hloubkou se rozumí počet značek konkrétního druhu zboží. Maloobchod dále vytváří pohotovou prodejní zásobu, poskytuje informace o zboží a zajišťuje vhodnou formu prodeje. V maloobchodu jsou velice důležité marketingové nástroje podpory prodeje (například slevy, věrnostní programy, akce typu

2+1 zdarma a podobné). Tento druh obchodu je obvykle označován jako B2C (business-to-customer), tedy prodej konečným spotřebitelům.

Ad b) Velkoobchod spočívá dle autorů Synek a Kislingerová (2015) v nákupu a prodeji zboží ve velkých objemech maloobchodníkům, případně drobným výrobcům (např. cukráři, lahůdkáři). Velkoobchodní podniky zpravidla disponují rozsáhlými skladovacími kapacitami a často také vlastní dopravou. Většina velkoobchodních podniků působí v oblasti zvané B2B (business-to-business), dodávají tedy jiným obchodním nebo výrobním podnikům.

Ekonomické činnosti jsou klasifikovány v hierarchicky uspořádaném systému NACE (Nomenclature générale des activités économiques dans les Communautés Européennes), který vzniknul v roce 1970, jak uvádí Synek a Kislingerová (2015). Všechny ekonomické činnosti jsou členěny do 21 sekcí označených velkými písmeny. V rámci těchto sekcí jsou poté činnosti blíže popsány číselnými kódy.

Obchod spadá dle klasifikace NACE do části G – velkoobchod a maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel. V rámci této části je velkoobchod označen číslem 46 a maloobchod číslem 45.

Ekonomika obchodních podniků je charakteristická tím, že výnosovou složku tvoří v dominantní míře tržby za prodané zboží. Proti těmto výnosům je na straně nákladů položka s názvem náklady na prodané zboží, které zahrnují kromě samotné pořizovací ceny prodávaného zboží také náklady s pořízením související. Mezi tyto náklady patří například dopravné, clo při dovozu zboží, pojistné a různé další poplatky a provize za zprostředkování pořízení zboží.

Ústředním pojmem v obchodě je obchodní marže. Tuto definuje Král (2018) ve vzorci (2.1) jako rozdíl mezi prodejní cenou a variabilními náklady. V případě obchodu ztotožňuje variabilní náklady právě s náklady na prodané zboží.

$$\text{obchodní marže} = \text{prodejní cena} - \text{variabilní náklady}. \quad (2.1)$$

Král (2018) uvádí jako další důležitý pojem ekonomiky podniku příspěvek k tržbám. Příspěvek k tržbám lze vypočítat pomocí vzorce, který využívá obchodní rozpětí definované ve vzorci (2.1) takto (Král, 2018):

$$\text{příspěvek k tržbám} = \frac{\text{obchodní marže}}{\text{prodejní cena}}. \quad (2.2)$$

Příspěvek k tržbám je poměrový ukazatel, který se využívá především při řešení úloh na existující kapacitě. Má velký význam pro posuzování přínosu jednotlivých řad výrobků, zboží, nebo služeb ke krytí fixních nákladů.

2.1.4 Faktoring

Kislingerová a kol (2015) popisují faktoring je nástroj na financování pohledávek před dosažením jejich splatnosti. Princip spočívá v postoupení pohledávky na faktoringovou společnost, která zpravidla do dvou dnů proplatí 80-90 % hodnoty pohledávky. Poté, co zákazník uhradí faktoringové společnosti postoupenou pohledávku, posílá faktoringová společnost zbylých 10–20 % dodavateli a započítá se svoji provizi a úrok z financování. Výše provize je proměnlivá a záleží na objemu postupovaných pohledávek za období, zpravidla za rok a také na typu faktoringu. Jsou-li postupovány veškeré vystavené faktury (jde o tzv. globální cesi), jsou provize zpravidla nižší, je to obdoba množstevních slev. Je-li regresní, tak v případě, že nedojde k platbě ze strany zákazníka, musí dodavatel vracet faktoringové společnosti těch 80-90 %, které mu již byly poskytnuty. Bezregresní faktoring má vyšší provizi, protože je zde započítáno pojištění. U této formy faktoringu kryje v případě nezaplacení zákazníkem ztrátu faktoringové společnosti pojišťovna. Kromě pevné provize z postoupených pohledávek tvoří náklady na faktoring ještě úrok z profinancované částky, kdy faktoringová společnost úročí předem poskytnutou částku ve výši 80-90 % z postoupených pohledávek až do zaplacení zákazníkem. Výše provize u faktoringu se pohybuje okolo 0,3 - 5 % a úrok z profinancované částky bývá často navázán na některou bankovní sazbu, např. PRIBOR.

2.2 Hodnocení výkonnosti pomocí finanční analýzy

Součástí podkapitoly je vymezení finanční analýzy jako základního nástroje pro zhodnocení finanční výkonnosti podniku, včetně popisu zdrojů informací a dat pro realizaci finanční analýzy. Navazuje popis jednotlivých metodických nástrojů finanční analýzy, kdy první z nich je analýza absolutních ukazatelů, konkrétně horizontální a vertikální analýza. Následuje vymezení problematiky analýzy rozdílových ukazatelů, která úzce souvisí s analýzou absolutních ukazatelů. Největší část je věnována paralelní soustavě poměrových ukazatelů – rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. S paralelní soustavou poměrových ukazatelů úzce souvisí analýza souhrnných ukazatelů, kde budou definovány nejčastěji používané bankrotní a bonitní modely.

Sedláček (2011) popisuje finanční analýzu jakožto nástroj diagnózy ekonomických systémů. Finanční analýza je využívána především z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich obtížného zpracování a neexistence obecně platných a univerzálních hodnot ukazatelů zdravých firem. Finanční analýza umožňuje oddělit podstatné znaky podniku od nepodstatných a odhalovat působení ekonomických ale i neekonomických faktorů na výkonnost podniku. Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek podniku. Informace takto získané poté umožní dospět k dílčím závěrům o hospodaření a finanční situaci podniku. Mezi hlavní cíle finanční analýzy řadí Sedláček (2011) tyto:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí na finanční stav podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků podniku v prostoru, tedy srovnání s jinými podniky a také odvětvím,
- analýza vztahů mezi ukazateli, především hledání kauzálních souvislostí,
- poskytování informací pro rozhodování do budoucnosti,
- pomoc s interpretací finančních výsledků podniku a také návrhu pro další finanční plánování a řízení.

Při realizování finanční analýzy je zapotřebí vycházet z adekvátních informačních zdrojů, Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádějí jako hlavní zdroj těchto informací pro hodnocení výkonnosti podniku následující:

1. účetnictví,
2. ostatní data podnikového informačního systému,
3. externí data.

Ad 1) Růčková (2011) uvádí jako hlavní zdroj dat pro finanční analýzu účetní výkazy podniku. Tyto účetní výkazy jsou výstupem tzv. finančního účetnictví. Finanční účetnictví popisuje Hrdý a Krechovská (2016) jako systém vykazování finančních pohybů v podniku. Jedním ze základních atributů účetnictví je požadavek na věrné a poctivé zachycení situace podniku. Lazar (2012) uvádí, že finanční účetnictví zpracovává všechny účetní případy, přičemž účetním případem se myslí veškeré pohyby majetku a závazků účetní jednotky ve vztahu k jejímu okolí. Ve finančním účetnictví jsou dále zachyceny náklady a výnosy z hlediska účetní jednotky jako celku. Tím je zajištěno zachycení hospodářského výsledku za podnik jako celek a také podklady pro zjištění základu daně pro daň z příjmů. Finanční účetnictví je velmi silně regulováno legislativou,

v České republice především zákonem č.563/1991 Sb. o účetnictví a dále příslušným prováděcím předpisem, což jsou v případě účetnictví vyhlášky pro různé typy účetních jednotek. Pro podnikatele je určena vyhláška č.500/2002 Sb. která provádí zákon o účetnictví, a především upravuje rozsah účetních výkazů a konkretizuje některé metody účtování, jako je například problematika oceňování majetku a závazků. K vyhláškám, provádějícím zákon o účetnictví, jsou ještě ze strany Ministerstva financí vydávány České účetní standardy. Tyto nemají povahu závazného předpisu, ale dodržení těchto standardů je považováno za dodržení účetních zásad, především věrného a poctivého obrazu stavu účetní jednotky. Z § 66 zákona 304/2013 Sb. o veřejných rejstřících vyplývá pro účetní jednotky povinnost zveřejnit svou účetní závěrku, případně výroční zprávu, mají-li povinnost ji sestavit, do sbírky listin vedené příslušným Krajským soudem. Výkazy finančního účetnictví tvoří spolu s přílohou účetní závěrku. Účetní výkazy jsou tedy zdrojem informací, který mohou při provádění finanční analýzy daného podniku využívat i externí subjekty.

Ad 2) Mezi tyto zdroje informací při provádění finanční analýzy je možno zahrnout například různé statistické výkazy a operativní evidence. Příkladem jsou finanční plány sestavované zpravidla na konci období, předcházející období, na které se plán sestavuje, statistická data o vývoji výnosů a sezónnosti nebo údaje o struktuře marží. Všechna tato data jsou zpravidla obchodním tajemstvím podniku, nikde se tedy nezveřejňují a při provádění finanční analýzy je mohou použít pouze interní analytici z daného podniku. Na základě těchto dat tak není možné provádět srovnávání podniků mezi sebou nebo dokonce s celým odvětvím.

Ad 3) Externí data jsou typicky reprezentována údaji ze statistických ročenek pravidelně vydávaných Českým statistickým úřadem. Obdobné ročenky samozřejmě vycházejí také v zahraničí. Existují také statistické údaje na komerční bázi, které jsou zpracovávány soukromými společnostmi a následně poskytovány za úplatu. Knápková, Pavelková a Šteker (2013) zmiňují v souvislosti s externími daty pro finanční analýzu také pravidelně zveřejňované analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Tyto analýzy se týkají českého průmyslu, stavebnictví a obchodu, kdy data z těchto sektorů jsou agregovaně vyhodnocována v členění dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. Tato data tak mohou dobře posloužit pro účely srovnání sledovaného podniku s odvětvím.

Šulák a Vacík (2005) uvádějí jako hlavní zdroje informací pro vyhodnocení finanční výkonnosti tyto účetní výkazy:

- a) rozvahu,
- b) výkaz zisku a ztráty,
- c) přehled o peněžních tocích.

Ad a) Rozvaha je nejdůležitější výkaz finančního účetnictví. Růčková (2011) definuje rozvahu jako základní přehled o majetku podniku k určitému datu. Rozvaha je tzv. statický výkaz, to znamená že je vždy sestavována k určitému okamžiku, který se nazývá rozvahový den. Tento den je posledním dnem účetního období. Pokud podnik účtuje podle kalendářního roku, připadá rozvahový den na 31. prosinec. Podniky ovšem mohou účtovat také v hospodářském roce, přičemž platí, že hospodářský rok musí končit jiným datem, než je 31. prosinec. Rozvaha tedy zachycuje výši a strukturu aktiv a pasiv k rozvahovému dni. Nejdůležitější vlastností rozvahy je tzv. bilanční pravidlo, které lze schematicky znázornit takto:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA.} \quad (2.3)$$

Toto pravidlo rovnosti aktiva a pasiv vysvětlují Kubíčková a Jindřichovská (2015) tím, že aktiva a pasiva jsou vlastně dvojím pohledem na to samé. Aktiva jsou majetkem podniku včetně jeho struktury. Pasiva dávají odpověď na otázku, kdo tento majetek vlastní. Peněžní vyjádření aktiva a pasiv musí být tedy stejné.

Ad b) Zatímco rozvaha podává stav majetku a jeho struktury k určitému datu a je to tedy stavový výkaz, je výkaz zisku a ztráty výkazem tokovým, v němž je zachycen tok nákladů a výnosů za dané období. Růčková (2011) dodává, že výkaz zisku a ztráty je přehled o výnosech a nákladech tak jak jsou zaúčtovány bez ohledu na úhradu a neber tudíž v potaz skutečné příjmy a výdaje podniku. Výkaz zisku a ztráty je dále založen na tzv. akruálním principu, což znamená, že výnosy a náklady jsou zahrnuty do toho období, se kterým věcně a časově souvisejí bez ohledu na to, zda byly v tomto daném období skutečně uhrazeny. Tento výkaz je sestavován ke stejnému dni jako rozvaha a vstupuje na stranu pasiv. Výkaz zisku a ztráty je dle vyhlášky 500/2002 Sb. k provedení zákona o účetnictví pro účetní jednotky, které jsou podnikateli, členěn na provozní a finanční výsledek hospodaření. Výnosy jsou v tomto výkazu označovány římskými číslicemi a náklady velkými písmeny latinské abecedy. Výkaz zisku a ztráty je založen na tom, že k sobě vždy přiřazuje výnosy a související náklady. Růčková (2011) popisuje provozní

výsledek hospodaření jako nejdůležitější položku výkazu zisku a ztráty, protože odráží schopnost podniku generovat kladný hospodářský výsledek ze své hlavní činnosti

Ad c) Přehled o peněžních tocích, také nazývaný jako výkaz cash flow. Synek, Kislingerová a kol. (2015) definují výkaz cash flow bilanční výkaz srovnávající příjmy a výdaje za určité období Stejně jako výkaz zisku a ztráty se jedná o tokovou veličinu, přičemž výkaz je sestavován zpravidla ke stejnému dni jako rozvaha. Rozdílem oproti předchozím dvěma výkazům je to, že v České republice nemají mikro a malé účetní jednotky (tedy ty, které mají do 100 mil. Kč netto aktiva, 200 mil. Kč netto obrát a 50 zaměstnanců) povinnost tento výkaz sestavovat. Účelem tohoto výkazu je dle Krále (2010) informování uživatele tohoto výkazu o schopnosti podniku vytvářet finanční prostředky, a především je efektivně alokovat.

Tento výkaz tedy odpovídá na otázku, jak podnik využívá peněžní prostředky a do čeho je investuje. Kislingerová a kol. (2010) mezi peněžní prostředky zahrnuje peníze v pokladně (včetně cenin), peníze na účtu a peněžní ekvivalenty, což jsou vysoce likvidní cenné papíry. Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty je výkaz cash flow o likviditě, respektive solventnosti, tedy schopnosti podniku hradit své splatné závazky. Pro většinu mikro a malých podniků je stav peněžních prostředků důležitější než samotná ziskovost, jak upozorňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013). Není-li podnik ziskový, nemusí to pro něj být v krátkodobém horizontu ohrožující, pokud však dojdou peníze na běžné provozní financování, může to vést ve velice krátké době k úpadku. Především u začínajících podniků je sledování příjmů a výdajů důležitější než účetní zisk. Jen málo začínajících podniků vygeneruje v prvním roce své činnosti účetní zisk, ale zajištění solventnosti

Kislingerová a kol. (2010) uvádějí, že pro sestavení výkazu o peněžních tocích se používají dvě základní metody:

- a) přímá metoda,
- b) nepřímá metoda.

Ad a) Přímá metoda spočívá v tom, že výkaz je sestaven na základě skutečně provedených plateb. V účetnictví je velmi jednoduché vysledovat všechny provedené peněžní transakce, zpravidla v agendách bankovních účtů a pokladny, případně přímo v účetním deníku. Výhodou nepřímé metody je především jednoduchost sestavení, naopak hlavní nevýhodou je to, že z této metody není zřejmé užití peněžních prostředků.

Ad b) Nepřímá metoda je postavena na úpravě účetního výsledku hospodaření z výkazu zisku a ztráty. Tento účetní zisk je následně upravován o peněžní operace, které

nejdou ve výkazu zisku a ztráty zaznamenány (jako příklad lze uvést splátku jistiny úvěru, což je výdaj, ale není to náklad) a na druhé straně o položky, které jsou zachyceny ve výkazu zisku a ztráty, ale nemají povahu peněžních toků (příkladem jsou odpisy, což jsou sice účetní náklady, ale tyto nejsou spojeny s tokem peněz). Nepřímá metoda se používá výrazně častěji, protože dává cenné informace, z jakých zdrojů má podnik peněžní prostředky a do čeho investuje

Jako první fázi provádění finanční analýzy doporučuje Hrdý a Krechovská (2016) analýzu absolutních dat, které popisuje jako údaje přímo obsažených v účetních výkazech. Při této analýze se tedy prvotní údaje žádným způsobem neupravují. Využívá jak údajů stavových z rozvahy, tak i tokových z výkazu zisku a ztráty. Absolutní ukazatele vyjadřují určitou veličinu bez vztahu k jiným veličinám.

Růčková (2011) i Vochozka (2011) podotýkají, že metody absolutní analýzy se obvykle rozlišují na tyto metody:

1. horizontální analýza
2. vertikální analýza

Ad 1) Horizontální analýza se používá, když je potřeba kvantifikovat meziroční změny konkrétního ukazatele, jak vysvětluje Hrdý a Krechovská (2016), přičemž jako jednu z možností provedení horizontální analýzy uvádí využití následujícího vzorce:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)}, \quad (2.4)$$

Kde $I_{t/t-1}^i$ je index vývoje sledovaného ukazatele, t je označení sledovaného roku, $B_i(t)$ je hodnota absolutního ukazatele ve sledovaném období a $B_i(t-1)$ je hodnota absolutního ukazatele v minulém období.

Výsledek indexu v desetinném čísle je možno vynásobit číslem 100 a tím se hodnota indexu vyjádří v %. Interpretace tohoto indexu je taková, že je jím přímo vyjádřeno, o kolik % se sledovaná položka mezi sledovaným a minulým obdobím změnila. Vochozka (2011) uvádí alternativní tvar vzorce pro výpočet indexu takto, přičemž označení proměnných je stejné jako ve vzorci (2.4):

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}. \quad (2.5)$$

Tento vzorec poskytuje stejnou informační hodnotu jako vzorec (2.4) jen s tím rozdílem, že vyjadřuje hodnotu ve jmenovateli jako základ, tedy 100 % a hodnotu v čitateli k tomuto základu poměruje.

S využitím indexů se v horizontální analýze pojí několik problémů. Kislingerová a Hnilica (2008) uvádějí jako jeden problém situaci, kdy hodnota v minulém období dosahuje nuly. Potom by v indexech 2.4 a 2.5 došlo k dělení nulou, což není možné. Další problém vidí výše uvedení autoři, když se absolutní ukazatel ve sledovaném období oproti předchozímu období snížil, například situace pokračujícího propadu zisku před zdaněním. Potom by výpočet indexů 2.4 a 2.5 dosahoval kladné hodnoty, i přestože dochází k poklesu sledovaného ukazatele. Jako poslední problém uvádějí rozdílná znaménka v porovnávaných obdobích. Bude-li například hodnota v minulém období záporná ve výši – 50 a ve sledovaném období kladná ve výši + 100, vyjde index 2.4 jako hodnota –3, tedy zvýšení o –300 %, což může vést k interpretačním potížím.

Kislingerová a Hnilica (2008) proto doporučují v těchto výše uvedených případech použít ke kvantifikaci změny pouhý rozdíl podle jednoduchého vzorce:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1). \quad (2.6)$$

Kde $D_{t/t-1}$ je změna oproti minulému období, t je označení sledovaného roku, $B_i(t)$ je hodnota absolutního ukazatele ve sledovaném období a $B_i(t-1)$ je hodnota absolutního ukazatele v minulém období.

Ad 2) Vertikální analýza se někdy nazývá také procentní rozbor. Dle Knápková, Pavelková a Šteker (2013) spočívá vertikální analýza ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základě vyjádřené jako 100 %. V případě rozboru rozvahy je za základnu zvolena obvykle suma celkových aktiv (pasiv), při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty se jako základna volí zpravidla výše celkových výnosů (nákladů), základna se ale vždy volí s ohledem na konkrétní účel analýzy, kdy u obchodních podniků se volí jako základna zpravidla suma tržeb za prodané zboží, protože tato položka tvoří u obchodních podniků zpravidla dominantní složku provozních výnosů.

Kislingerová a Hnilica (2008) doporučují pro případnou konkretizaci vertikální analýzy používat kromě celkové bilanční sumy také různé podpoložky. Jako příklad uvádějí podrobnější vertikální analýzu oběžných aktiv, kdy se bere jako základ suma ne celkových aktiv, ale jen oběžných a k nim se poté poměrují jednotlivé položky oběžných

aktiv. Jako výhodu vertikální analýzy uvádí Sedláček (2011) skutečnost, že není závislá na meziroční inflaci, a proto umožňuje lepší porovnatelnost výsledků analýzy minulých let. Obecný vzorec pro výpočet vertikální analýzy je vždy index, jehož tvar uvádí Vochozka (2011) takto:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}, \quad (2.7)$$

Kde P_i je index vertikální analýzy, B_i je velikost analyzované položky a $\sum B_i$ je suma hodnot položek v rámci určitého celku.

Jako další krok při provádění finanční analýzy doporučují autorky Kubičková a Jindřichovská (2015) analýzu rozdílových ukazatelů, kdy tyto autorky chápou rozdílové ukazatele jako skupinu ukazatelů vzniklých rozdílem dvou absolutních ukazatelů. Tyto ukazatele jsou také někdy nazývány finanční fondy, nebo fondy finančních prostředků a slouží především k analýze schopnosti podniku pokrýt své krátkodobé závazky. Výše uvedené autorky uvádí jako hlavní ukazatele tohoto typu tyto:

- a) čistý pracovní kapitál,
- b) čisté peněžně – pohledávkové fondy,
- c) čisté pohotovové prostředky.

Ad a) Čistý pracovní kapitál je dle Synka a kol. (2011) přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky. Je to tedy ta část volných prostředků, které by podniku zůstaly po úhradě krátkodobých závazků. Hrdý a Krechovská (2016) uvádí následující vzorec.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}. \quad (2.8)$$

Jelikož se musí rovnat aktiva pasívům, kladný čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji. Těmito zdroji jsou rezervy, dlouhodobé závazky a vlastní kapitál.

Význam čistého pracovního kapitálu spočívá dle Vochozky (2011) v zajištění krátkodobého financování, a především plynulosti hospodářské činnosti. Funguje-li podnik optimálně, pracovní kapitál se mění v závislosti na tržbách. Čím vyšší hodnoty čistý pracovní kapitál dosahuje, tím vyšší je schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Základní pravidlo zní, že by měl být kladný. V opačném případě vzniká tzv. nekrytý dluh. V případě nekrytého dluhu je krátkodobými zdroji financování kryta i část dlouhodobého majetku, což jak uvádí Kubičková a Jindřichovská (2015) je krajně

negativní jev, protože krátkodobé zdroje jsou zpravidla dražší než dlouhodobé, ale hlavně by v případě potřeby uhradit krátkodobé závazky musely být tyto částečně hrazeny použitím stálých aktiv. Stálá aktiva jsou ovšem zpravidla málo likvidní, respektive zpeněžení dlouhodobých aktiv trvá déle, a navíc jsou tato aktiva potřebná pro zajištění činnosti podniku. K masivnímu zpeněžení dlouhodobého majetku bývá obvykle dochází tehdy, když se podnik ocitne v kritické situaci. Jako základní nedostatek ukazatele čistého pracovního kapitálu uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015) skutečnost, že v oběžných aktivech jsou i velmi málo likvidní položky. Příkladem jsou dlouho neprodejné zásoby (zpravidla rok bez pohybu), případně problematické pohledávky po splatnosti (těžko dobyté pohledávky, často za dlužníky v insolvenčním řízení)

Ad b) Čistý peněžně – pohledávkový fond je první modifikací čistého pracovního kapitálu. Kubíčková a Jindřichovská (2015) jej vysvětlují tak, že se z výpočtu čistého pracovního kapitálu vyloučí zásoby, které představují nejméně likvidní formu oběžných aktiv. Pro další zpřesnění je možno vyloučit i nedobytné pohledávky. Autorky uvádějí následující vzorec:

$$\text{Čistý peněžně - pohledávkový fond} = \text{čistý pracovní kapitál} - \text{zásoby} \quad (2.9)$$

Ad c) Čisté pohotové prostředky popisuje Sedláček (2011) jako ještě přísnější ukazatel, než čistý peněžně – pohledávkový fond, protože kromě zásob vylučuje z oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky. Výpočet může být proveden z položky krátkodobý finanční majetek, která obsahuje kromě peněz na účtech a v hotovosti také krátkodobé likvidní cenné papíry (např. směnky k obchodování, pokladniční poukázky). Přísnější modifikace zahrnuje pouze hotovost a peněžní prostředky na účtech. Hrubý (2016) i Kubíčková a Jindřichovská (2015) vymezují následující vzorec:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{peněžní prostředky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.10)$$

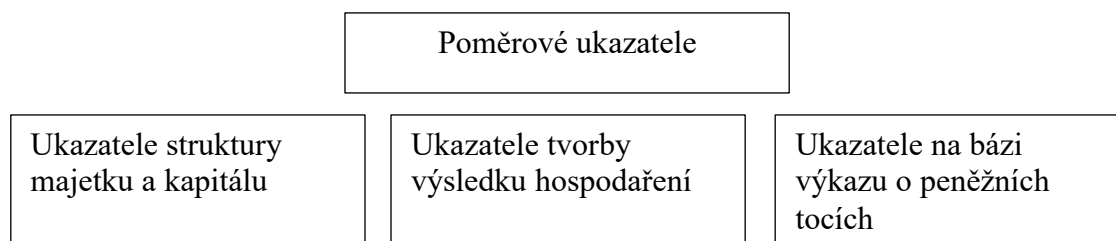
Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v kladných číslech blízko nuly, jak uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015). Vysoká hodnota totiž signalizuje příliš velký objem finančních prostředků

2.2.1 Hodnocení výkonnosti poměrovými ukazateli

Knápková, Pavelková a Šteker (2013) uvádějí, že analýza poměrových ukazatelů je základní metoda finanční analýzy. Důvodem je především to, že umožňuje získat poměrně rychlou a komplexní představu o finančním stavu podniku. Podstatou poměrového ukazatele je to, že dává do poměru různé absolutní ukazatele z účetních

výkazů, tedy z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a také výkazu o peněžních tocích. Tímto způsobem lze zkonstruovat velké množství ukazatelů, vždy se ale musí dávat pozor, aby tyto ukazatele dávaly smysl. Poměrový ukazatel dává smysl, když mají absolutní ukazatele zahrnuté do jeho výpočtu nějaký vzájemný vztah. U mikro a malých podniků se využívají zpravidla poměrové ukazatele na bázi rozvahy a výkazu zisku a ztráty, protože mikro a malé účetní jednotky nemají povinnost sestavovat výkaz o peněžních tocích. Absence tohoto výkazu ve zveřejňovaných výkazech tak zpravidla znemožňuje provedení mezipodnikového srovnání pomocí ukazatelů na bázi peněžních tocích.

Obr. 2.1 Základní schéma členění poměrových ukazatelů



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2011, s.47)

Růčková (2011) uvádí základní členění poměrových ukazatelů, které je postaveno na tom, že každá skupina je zaměřena na jeden z účetních výkazů, viz Obr. 2.1. Ukazatele struktury majetku a kapitálu jsou konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k likviditě, zkoumají vzájemný vztah rozvahových položek, konkrétně oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Patří sem i ukazatele zadluženosti, hodnotící kapitálovou strukturu na straně pasiv. Ukazatele tvorby výsledku hospodaření jsou založeny na struktuře výnosů a nákladů podle oblastí, ze kterých byl vygenerován. Ukazatele na bázi výkazu o peněžních tocích analyzují faktický pohyb peněžních prostředků a jsou často součástí analýz úvěrové způsobilosti.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) vidí poměrové ukazatele jako jádro finanční analýzy z následujících důvodů:

- výpočet je časově nenáročný,
- lze je snadno využít k mezipodnikovému srovnání díky skutečnosti, že jsou konstruovány z dat, které jsou většinou veřejně dostupné,
- jejich výpočty jsou snadno automatizované pomocí využití informačních technologií.

Jako problematickou stránku poměrových ukazatelů vidí Kubíčková a Jindřichovská (2015) především v tom, že každý z ukazatelů může vést k rozdílnému hodnocení finanční výkonnosti sledovaného podniku a samy o sobě bez další interpretace

nedokážou dát jednotlivé poměrové ukazatele jednoznačný výrok o finančním stavu podniku. Pavelková a Knápková (2012) zdůrazňují, že kritika poměrových ukazatelů směřuje obvykle na skutečnost, že pracují pouze s daty z účetních výkazů a neberou v potaz riziko, vliv inflace a náklady obětované příležitosti.

Přílišný důraz je někdy kladen na ukazatele rentability, neboť zisk bývá vždy jedním z hlavních cílů podnikání. Tím může docházet k zanedbávání ostatních ukazatelů, kdy Pavelková a Knápková (2012) jako příklad uvádějí snahu za každou cenu zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu navyšováním zapojení cizího kapitálu. Toto sice může vést ke zvýšení rentability vlastního kapitálu, ale nebere v potaz nárůst rizika z důvodu zadluženosti podniku.

S poměrovými ukazateli se zpravidla pracuje v tzv. paralelní soustavě ukazatelů. Tu definuje Synek a kol. (2011) jako rozdělení poměrových ukazatelů do homogenních skupin podle toho, které aspekty finanční situace podniku tyto ukazatele sledují. Paralelní se tato soustava nazývá proto, že jednotlivé skupiny ukazatelů jsou postaveny vedle sebe tak, aby žádná skupina nebyla nadřazena ostatním.

Synek a kol. (2011) a také další autoři, mezi nimi např. Kislingarová a kol. (2010) se shodují na obvyklém rozdělení ukazatelů do těchto skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti.

Ukazatele rentability

Kislingarová a kol (2010) uvádějí, že ukazatele rentability jsou konstruovány jako poměr konečného výstupu (vždy nějaká forma zisku) a vstupu, který může být jak z rozvahy (aktiva i pasiva), tak také z výkazu zisku a ztráty, nebo výkazu o peněžních tocích. Interpretace všech ukazatelů rentability je obdobná, udávají totiž, kolik Kč dané kategorie zisku bylo vytvořeno 1 Kč vstupu, uvedeného ve jmenovateli ukazatele. Kubíčková a Jindřichovská (2015) vyjmenovávají jako nejvýznamnější poměrové ukazatele rentability tyto:

- a) rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets),
- b) rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity),
- c) rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales),
- d) rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed).

Ad a) Rentabilita aktiv je dle Pavelkové a Knápkové (2012) velice důležitý ukazatel, protože měří tzv. produkční sílu podniku. Je to ukazatel rentability, který nebere v potaz, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Autorky uvádějí základní vzorec (Pavelková a Knápková, 2012):

$$ROA = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.11)$$

Výše uvedený tvar je nejkomplexnější, jak uvádí Kislingerová a kol. (2010), protože není ovlivněn výší úroků a zdanění. Je tak vhodný pro srovnávání podniků s různou strukturou kapitálu a je vhodný také při porovnávání podniků z různých zemí, protože není ovlivněn daňovou politikou státu, kde srovnávaný podnik působí.

Ad b) Ukazatel rentability vlastního kapitálu je velmi ostře sledovaný vlastníky. Jak uvádí Sedláček (2011), vlastníci pomocí něj zjišťují, zda jejich vložený kapitál přináší výnos odpovídající podstoupenému riziku. Pro investora, ale v konečném důsledku i pro podnik je důležité, aby tento ukazatel dosahoval vyšší hodnoty, než jsou výnosové úroky a jiná zhodnocení, která by mohl vlastník obdržet z jiné alternativní investice (např. nákup obligací). Bude-li ROE nižší než tento výnos dlouhodobě a vlastník nebude přesvědčen o jeho budoucím růstu, může vlastník dojít k závěru, že bude lepší podnik zlikvidovat a uvolněné prostředky investovat jinde. Vlastníci nesou vysoké riziko, protože v případě úpadku společnosti jsou uspokojováni až jako poslední a zpravidla na ně z majetkové podstaty nic nezůstane. Tvar vzorce uvádí Sedláček (2011) ve shodě s Hrdý a Krechovská (2016) a Pavelková a Knápková (2012) takto:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.12)$$

Ad c) Rentabilita tržeb (někdy uváděná jako rentabilita výnosů) tvoří tzv. ziskovou marži, jak uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013) a vypočte se dle vzorce:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby (výnosy)}}. \quad (2.13)$$

Zisková marže je velice důležitý ukazatel výkonnosti podniku, protože udává, kolik Kč zisku bylo vytvořeno za použití 1 Kč tržeb (alternativně výnosů). Ve jmenovateli vzorce mohou být buď pouze tržby z hlavní činnosti podniku, nebo celkové výnosy. Knápková, Pavelková a Šteker (2013) doporučují v případě, že se do čitatele dosazuje

konečný čistý zisk, zahrnout do jmenovatele celkové výnosy. Je tak zajištěna kontinuita mezi tím, že čistý zisk je ovlivněn celkovými výnosy, nejen tržbami za zboží, nebo vlastní výrobky a služby. Pro mezipodnikové srovnávání doporučuje Dluhošová (2008) alternativně vzorec, kde je v čitateli hrubý zisk před úroky a zdaněním. Autorka to vysvětluje tím, aby nedocházelo k ovlivnění mezipodnikového srovnávání různou kapitálovou strukturou srovnávaných podniků a v případě mezinárodního srovnání také různým daňovým systémem. Jako doplňkový ukazatel k ROS navrhuje Růčková (2011) ukazatel nákladovosti, dle vzorce:

$$\text{nákladovost} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby (výnosy)}} \quad (2.14)$$

Při provozní analýze je do vzorce (2.14) vhodné zařadit zisk z provozní činnosti, tedy EBIT a do jmenovatele tržby (výnosy) z provozní činnosti. Čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím dokázal podnik vytvořit z každé Kč vstupu více Kč zisku.

Ad d) Rentabilitu investovaného kapitálu popisuje Dluhošová (2008) jako ukazatel, který hodnotí rentabilitu dlouhodobých zdrojů, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Kislingerová a kol. (2010) dodává, že tento ukazatel je postaven na základním principu kapitálového trhu jako místa, kde podniky získávají dlouhodobé zdroje. Měří tedy, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním připadá na 1 Kč investovanou vlastníky a dlouhodobými věřiteli. Sedláček (2011) uvádí následující vzorec:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad (2.15)$$

Ukazatele likvidity

Likviditu definuje Kubíčková a Jindřichovská (2015) jako schopnost firmy hradit své splatné závazky. Rozlišovat je potřeba likviditu od solventnosti. Solventnost je schopnost podniku hradit splatné závazky k určitému dni. Růčková (2011) uvádí tři základní stupně likvidity:

- a) běžná likvidita (3. stupeň),
- b) pohotová likvidita (2. stupeň),
- c) okamžitá likvidita (1. stupeň).

Ad a) Běžnou likviditou je vyjádřeno, kolikrát je možno pokrýt krátkodobé závazky celkovou výší oběžných aktiv. Tento stupeň likvidity se nazývá také likvidita

3.stupně. Sedláček (2011) upozorňuje, že tento ukazatel je velmi citlivý na strukturu zásob a také pohledávek. Mezi zásobami totiž mohou být dlouhou dobu neprodejné zásoby, stejně jako problematické obchodní pohledávky, často po splatnosti.

Sedláček (2011) uvádí, že ukazatel běžné likvidity by měl dosahovat hodnoty minimálně 1,5. Růčková (2011) tvrdí, že by se měl pohybovat mezi hodnotami 1,5-2,5. Autoři se tedy shodují na minimální hranici 1,5. Běžnou likviditu je možno vypočítat podle následujícího vzorce (Růčková, 2011):

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

Ad b) Kubíčková a Jindřichovská (2015) popisují pohotovou likviditu jako 2. stupeň likvidity. Oproti běžné likviditě nejsou v čitateli zahrnuty zásoby, jako nejméně likvidní složka oběžných aktiv. Knápková, Pavelková a Šteker (2013) uvádí, že tento stupeň likvidity by měl dosahovat hodnoty 1-1,5. S touto hodnotou souhlasí i Dluhošová (2008) a Růčková (2011). Sedláček (2011) upozorňuje, že by tento ukazatel neměl klesnout pod hodnotu 1 v opačném případě by to znamenalo by to, že by musel podnik v případě potřeby úhrady všech krátkodobých závazků spoléhat na prodej zásob. Autoři Knápková, Pavelková a Šteker (2013) uvádí následující vzorec:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17)$$

Ad c) Okamžitou likviditu nazývá Růčková (2011) jako nejpřísnější ukazatel likvidity. Do čitatele jsou zahrnovány pouze složky oběžných aktiv, které dosahují nejvyšší likvidity. Jsou zde zahrnuty přímo peněžní prostředky v hotovosti a na bankovních účtech, jejichž likvidita je absolutní. Dále je zde zahrnut i vysoce likvidní krátkodobý finanční majetek, například krátkodobé cenné papíry typu směnek k obchodování, nebo pokladničních poukázek. Růčková (2011) uvádí jako o minimální hodnotu 0,2 tak, jak to doporučuje i Ministerstvo průmyslu a obchodu, s touto minimální hodnotou souhlasí i Sedláček (2011). Vzorec pro okamžitou likviditu uvádí Hrdý a Krechovská (2016):

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

Ukazatele likvidity

Šulák a Vacík (2005) upozorňují, že hospodaření s kapitálem je pro každý podnik nesmírně důležité. Neefektivní hospodaření vede ke zbytečné vázanosti kapitálu, což je nákladné. Ukazatele aktivity jsou zaměřeny především na schopnost podniku pracovat se svými oběžnými aktivy. Tyto ukazatele bývají zpravidla ve dvou základních podobách. První jsou ukazatele počtu obrátek daného aktiva nebo pasiva za určité období.

Druhý typ ukazatelů vyjadřuje průměrný počet dní, za které nastane obrat příslušných aktiv nebo pasiv. Kislingerová a kol. (2010) doporučuje vycházet z průměrných hodnot. Proto všude, kde se bude v následujících vzorcích uvádět průměrná hodnota, bude tato vypočítána pomocí tvaru, uvedeného ve vzorci (2.19). Průměrné hodnoty lze u jednotlivých aktiv a pasiv vypočítat dle následujícího obecného vzorce:

$$\text{Průměrný stav aktiv (pasiv)} = \frac{\text{počáteční stav} + \text{konečný stav}}{2} \quad (2.19)$$

Pokud se ve vzorcích ukazatelů aktivity využívají průměrné hodnoty tokových veličin, obvykle nákladů nebo výnosů, počítá se pro zjednodušení se 360 dny v roce. Základními ukazateli aktivity jsou dle Hrdého (2016) tyto:

- a) obrat aktiv,
- b) doba obratu pohledávek,
- c) doba obratu závazků a
- d) doba obratu zásob.

Ad a) Obrat aktiv je komplexní ukazatel, kterým je měřena efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se aktiva obrátí v tržby za rok. Hrdý a Krechovská (2016) uvádí, že průměrné hodnoty se pohybují okolo 1,6-2,9. Je-li hodnota nižší než 1,5, znamená to, že má podnik buď moc vysoká aktiva, nebo by potřebovala zvýšit tržby. Kislingerová a kol. (2010) tvrdí, že optimální úroveň nelze paušalizovat a je zapotřebí vždy přihlédnout k danému oboru. Jako vhodné se zde jeví využití mezipodnikového srovnání. Hodnota tohoto ukazatele by ovšem nikdy neměla klesnout pod hodnotu 1.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.20)$$

Ad b) Doba obratu pohledávek vyjadřuje, kolik dní v průměru uplyne od vystavení faktury do její úhrady, jak popisuje Vochozka (2011). Čím vyšší je tento ukazatel, tím více dní poskytuje podnik svým odběratelům obchodní úvěr, což jak upozorňuje Šulák a Vacík (2005) ohrožuje likviditu podniku a vyvolává potřebu řešit

situaci např. formou překlenovacího úvěru. Žádoucí je zde tedy co nejnížší hodnota. Tito autoři uvádějí následující tvar vzorce:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné obchodní pohledávky}}{\frac{\text{roční tržby}}{360}}. \quad (2.21)$$

U tohoto ukazatele vyvstává problém s tím, že do jmenovatele musí být zahrnuty pouze tržby, které souvisí s obchodními pohledávkami, a ne s hotovostním prodejem. Tato skutečnost komplikuje srovnávání mezi podniky, protože externí analytik zpravidla nemá informaci, jakou část analyzovaný podnik realizuje na fakturu a jakou v hotovosti. Higgins (1997) uvádí ve starší literatuře jako standardní hodnotu 48 dní, nicméně tento údaj nelze brát dogmaticky a vždy záleží především na odvětví, ve kterém podnik působí. Lze očekávat že u stavebních nebo strojírenských podniku bude přijatelná vyšší hodnota než v případě obchodního podniku.

Ad c) Doba obratu závazků je ukazatel analogický době obratu pohledávek. Dluhošová (2008) jej popisuje jako průměrný počet dní, které uplynou od přijetí faktury od dodavatele po její úhradu. Je to tedy průměrný počet dní, kdy podnik čerpá od svých dodavatelů obchodní úvěr.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrné krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}. \quad (2.22)$$

Ad d) Vochozka (2011) definuje dobu obratu zásob je průměrný počet dní, po který jsou zásoby v podniku od jejich naskladnění po spotřebu. V případě výrobního podniku se jedná o výrobní spotřebu materiálu a dalších stupňů rozpracované výroby. U obchodního podniku je to prodej zásob. Co se týče podoby vzorce, nejsou autoři odborné literatury jednotní. Zatímco Kislingerová a kol. (2010), Hrdý a Krechovská (2016) nebo Vochozka (2011) uvádějí tento vzorec:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná výše zásob}}{\frac{\text{tržby}}{360}}. \quad (2.23)$$

Knápková, Pavelková a Šteker (2013), Sedláček (2011), Kubíčková a Jindřichovská (2015) nebo Šulák a Vacík (2005) se přiklání k následujícímu tvaru vzorce:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná výše zásob}}{\frac{\text{náklady na prodané zboží}}{360}} \quad (2.24)$$

Výše uvedení autoři argumentují pro využití nákladů na prodané zboží tím, že spotřeba zásob je pro měření doby obratu zásob vhodnější než tržby, protože tržby obsahují také kalkulovaný zisk, respektive marži připočítanou k nákladům. Tento zisk ale není zahrnut v rozvahové hodnotě zásob.

S ukazateli aktivity velmi úzce souvisí pojem tzv. hotovostního cyklu peněz. Tento ukazatel popisuje Pavelková a Knápková (2012) jako dobu ve dnech, která uplyne od zaplacení nakoupených zásob až po jejich prodej a inkaso případných pohledávek z jejich prodeje. Macurová, Klabusayová a Tvrdoň (2014) ve shodě s Mariničem (2008) uvádějí následující vzorec:

$$\text{hotovostní cyklus peněz} = \text{DO}_{\text{zásob}} + \text{DO}_{\text{pohledávek}} - \text{DO}_{\text{závazků}} \quad (2.25)$$

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti popisuje Sedláček (2011) jako vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Zadluženost není pouze negativní charakteristika, protože určitá míra zadluženosti může přispět k vyšší míře rentability. Růst zadluženosti všem na druhou stranu vede také ke zvýšenému riziku finanční nestability.

Hlavní motiv k financování svých aktivit i cizími zdroji je relativně nižší cena cizích zdrojů ve srovnání se zdroji vlastními, jak uvádí Kislingerová a kol. (2010). Vysvětlením této skutečnosti je existence tzv. daňového štítu, kdy daňová uznatelnost nákladových úroků vede k nižšímu základu daně a ve výsledku i dani z příjmů. Naproti tomu náklady na vlastní kapitál (představované zpravidla náklady obětované příležitosti) nejsou daňově uznatelné. Tato skutečnost vede ke snížení průměrných nákladů kapitálu zapojeného do podnikání. Knápková, Pavelková a Šteker (2013) uvádí jako hlavní ukazatele finanční stability a zadluženosti následující:

- a) celková zadluženost,
- b) zadluženost vlastního kapitálu,
- c) úrokové krytí.

Ad a) Celková zadluženost je také někdy nazývána jako věřitelské riziko, jak popisuje Dluhošová (2008). Obecně platí, že čím je vyšší, tím roste riziko věřitelů, neboť dochází k poklesu finanční stability podniku. Hrdý a Krechovská (2016) doporučuje

udržovat celkovou zadluženost maximálně ve výši 50 %. Vzorec nabývá dle Kislingerové a kol (2010) následujícího tvaru:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.26)$$

S tímto ukazatelem souvisí ještě doplňkový ukazatel, nazývaný koeficient samofinancování. Celkový kapitál se skládá z kapitálu vlastního, cizího a časového rozlišení pasiv. Vzhledem k tomu, že časové rozlišení pasiv obvykle dosahuje nízkých hodnot a u malých podniků bývá často nulový, je zpravidla součet vzorců (2.26) a (2.27) roven, případně velmi blízko 1. Vzorec uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015):

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.27)$$

Ad b) Zadluženost vlastního kapitálu vypovídá o zatížení vlastního kapitálu cizími zdroji. Hodnoty ukazatele by měla dosahovat maximálně úrovně 1, protože vyšší hodnoty by znamenaly, že v případě nutnosti splacení veškerých závazků by nebyl dostatek prostředků, jak uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015). Dluhošová (2008) připouští, aby v situaci, kdy se podnik nachází ve fázi rozvoje, dosahoval tento ukazatel i hodnoty 1,2. U stabilních podniků by se měla hodnota pohybovat okolo 0,8. Zadluženost vlastního kapitálu je vyjádřena počtem Kč cizího kapitálu připadajících na 1 Kč vlastního kapitálu Vzorec podle Dluhošové (2008):

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

Ad c) Úrokové krytí vyjadřuje dle Hrdého (2016), kolikrát je zisk vyšší než úroky, tedy kolikrát by dokázal podnik pokrýt své nákladové úroky pomocí EBIT. Využití ukazatele spočívá v tom, že poskytuje podniku informaci, zda je pro něj další zadlužování únosné. Vlastníkům poskytuje informaci, zda je schopen podnik vygenerovat zisk i po zaplacení nákladových úroků. Je-li hodnota ukazatele rovna 1, pak je na úhradu nákladových úroků zapotřebí celého zisku a na vlastníky už poté nezůstane žádný podíl na zisku. Výše zmíněný autor uvádí následující vzorec:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.29)$$

Sedláček (2011) uvádí, že jako postačující hodnotu lze vnímat 3-6, nicméně tuto hodnotu nelze vnímat dogmaticky. Kislingerová a kol (2010) podotýkají, že ratingové

agentury pracující s tímto ukazatelem považují jako hraniční hodnotu 3, přičemž dosahuje-li hodnocený podnik nižší hodnoty, je těmito agenturami považován za spekulativní. Knápková, Pavelková a Šteker (2013) uvádí jako doporučenou hodnotu 5. Z výše uvedeného je zřejmé, že autoři se shodují na doporučené hodnotě mezi 3-6.

2.2.2 Analýza souhrnných ukazatelů

Růčková (2011) uvádí, že souhrnné indexy jsou určeny k vyjádření celkové finanční situace podniku pomocí jednoho čísla. Čím více ukazatelů je do těchto modelů zahrnuto, tím detailnější zobrazení finanční situace je těmito indexy poskytováno. Na druhou stranu je zde kladen požadavek na vytvoření jednoduchého modelu, kterým bude zobrazen vztah mezi dílčími ukazateli zahrnutými do tohoto modelu.

Vochozka (2011) dodává, že tyto modely jsou velmi důležité pro bankovní sektor, neboť banka vždy, než se rozhodne, zda podniku zapůjčí peněžní prostředky, provádí prověřování její bonity a případné pravděpodobnosti bankrotu. Růčková (2011) uvádí jako nejčastější členění těchto modelů právě členění využívané bankami na:

- bonitní modely
- bankrotní modely.

Bonitní modely popisuje Marinič (2008) jako modely, jejichž smysl je zhodnotit předpoklady podniku k tomu, že dokáže dostát svým závazkům včas a v plné výši. Je to tedy vyjádření důvěryhodnosti podniku v očích externích subjektů. Často bývá vyjádřeno ratingem, tedy číslem, které umožní zařadit podnik na určité škále. Marinič (2008) a Růčková (2011) uvádí jako nejčastěji využívané bonitní modely tyto:

- a) Kralickův Quick test,
- b) Tamariho model.

Ad a) Kralickův Quick test popisuje Sedláček (2011) jako model s poměrně dobrou vypovídací informací o analyzovaném podniku. Při jeho konstrukci je použito ukazatelů rozvahových i výsledkových, které by měly poskytnout dostatečně vypovídající obraz o bonitě podniku. Z každé ze základních skupin ukazatelů, tedy rentability, likvidity, aktivity a finanční stability, byl zvolen jeden poměrový ukazatel tak, aby byla zabezpečena komplexnost a vyváženost modelu.

V první fázi výpočtu jsou spočítány jednotlivé rovnice, které Růčková (2011), Sedláček (2011) a Marinič (2008) popisují takto:

$$R1: \text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.30)$$

$$R2: \text{cash flow doba splacení dluhů} = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{hotovost} - \text{bankovní účty})}{\text{provozní cash flow}}. \quad (2.31)$$

$$R3: \text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.32)$$

$$R4: \text{provozní cash-flow z tržeb} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{celkové tržby}}. \quad (2.33)$$

Výsledným hodnotám rovnic R1-R4 se poté přiřadí bodové ohodnocení viz Tab. 2.2.

Tab. 2.2 Bodování výsledků Kralickova Quick testu

| Rovnice | 0 bodů | 1 bod | 2 body | 3 body | 4 body |
|---------|--------|--------|-----------|-----------|--------|
| R1 | <0 | 0-0,1 | 0,1-0,2 | 0,2-0,3 | >0,3 |
| R2 | >30 | 12-30 | 5-12 | 3-5 | <3 |
| R3 | <0 | 0-0,08 | 0,08-0,12 | 0,12-0,15 | >0,15 |
| R4 | <0 | 0-0,05 | 0,05-0,08 | 0,08-0,1 | >0,1 |

Zdroj: Růčková (2011) s.81

Hodnocení finanční stability se poté provede kombinací ukazatelů R1-R4, jak popisuje Marinič (2008) v následující soustavě rovnic:

$$\text{Hodnocení finanční stability (FS)} = \frac{R1+R2}{2}.$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace (VS)} = \frac{R3+R4}{2}. \quad (2.34)$$

$$\text{Hodnocení celkové situace} = \frac{FS+VS}{2}.$$

Velmi dobrý podnik dosahuje 3 a více bodů. Špatný podnik má 1 bod a méně. Někteří autoři, například Růčková (2011) nebo Kubíčková a Jindřichovská (2015) doporučují podobnou interpretaci jako u bankrotních modelů. Pokud dosahuje hodnocení celkové situace více než 3 body, znamená to bonitní podnik, je-li toto hodnocení naopak nižší než 1 jde o podnik s vážnými problémy a v intervalu mezi těmito hodnotami nelze učinit jednoznačný závěr. Výhodou Kralickova Quick testu je jednoduchost výpočtu. Jako nevýhodu při srovnávání podniků mezi sebou je to, že do rovnice R2 a R4 je potřeba

znát hodnotu provozního cash flow, kdy tato hodnota není u mikro a malých podniků externímu analytikovi často známa. Důvodem je to, že mikro a malé podniky nemusí povinně sestavovat a zveřejňovat tento výkaz. Model je tedy vhodný k provádění analýzy interním analytikem.

Ad b) Tamariho model lze dle Mariniče (2008) aplikovat u firem, které jsou srovnatelné z hlediska oboru, ve kterém působí a také co do velikosti. Model je velice náročný na vstupní data, pracuje s oborovými průměry a sledovanému podniku přiděluje body podle toho, v jakém kvartilu Index je sestaven ze šesti ukazatelů, z nichž tři se vyhodnocují ve srovnání s ostatními firmami v odvětví.

Bankrotní modely slouží dle Vochozky (2011) k předpovědi finanční tísně nebo dokonce k predikci ohrožení podniku bankrotem. Dluhošová (2008) uvádí, že tyto modely vychází z empirického zjištění, že bankrotující podniky velice často vykazují určitou dobu před svým bankrotem podobný vývoj některých svých ekonomických parametrů. Společné všem bankrotním modelům je to, že vycházejí ze soustavy ukazatelů, kterým jsou přiřazeny koeficienty. Tyto koeficienty byly zpravidla stanoveny na základě matematicko-statistického šetření bankrotujících podniků. Růčková (2011), Sedláček (2011) a Vochozka (2011) zařazují mezi základní bankrotní modely tyto:

- a) Altmanův index,
- b) Index IN.

Ad a) Marinič (2008) popisuje, že Altmanův index jako model, který vznikl na základě zpracovaných dat velkého počtu bankrotujících podniků. Za pomoci matematicko-statistických šetření byla stanovena diskriminační funkce. Tuto funkci popisují Růčková (2011), Sedláček (2011) a Marinič (2008) takto:

$$Z=0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5. \quad (2.35)$$

Přičemž jednotlivé členy funkce tvoří tyto poměrové ukazatele:

$$X_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{ceková aktiva}}. \quad (2.36)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.37)$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{ceková aktiva}}. \quad (2.38)$$

$$X4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}. \quad (2.39)$$

$$X5 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.40)$$

Interpretace hodnot Altmanova indexu podle Růčková (2011) a Hrdý (2016) je uvedeno viz Tab. 2.3.

Tab. 2.3 Interpretace výsledků Altmanova indexu

| | |
|-----------------|------------------|
| $Z < 1,2$ | Pásmo bankrotu |
| $1,2 < Z < 2,9$ | Šedá zóna |
| $Z > 2,9$ | Pásmo prosperity |

Zdroj: Růčková (2011)

Hlavní výhodou modelu je snadný výpočet a také skutečnost, že veškerá data používaná v rovnicích 2.37-2.41 jsou veřejně dostupná v obchodním rejstříku. To umožňuje využití výpočtu Altmanova indexu i v případě finanční analýzy prováděné externím analytikem. Rovnice 2.36 byla vytvořena pro podniky, které nejsou obchodované na regulovaných trzích. Vochozka (2011) poukazuje na to, že dle profesora Altmana dokáže tento model předpovědět bankrot podniku s 91 % pravděpodobností do dvou let. S chybovostí 3 % zařadí tento model podnik do pásma prosperity. Hlavní nevýhodou je skutečnost, že v případě zařazení podniku do šedé zóny neposkytuje model téměř žádnou informační hodnotu.

Ad b) Index IN byl poprvé zpracován v roce 1995 manželi Ivanem a Inkou Neumaierovými, jak uvádí Hrdý a Krechovská (2016). Tento model byl vytvořen pomocí 24 matematicko-statistických modelů a praktické zkušenosti z analýz více než tisíce českých podniků.

Dluhošová (2008) uvádí, že při odhadování finanční tísně vykazuje index více než 70 % úspěšnost. Od svého vzniku v roce 1995 byl několikrát modifikován, přičemž poslední verze je z roku 2005. Obdobně jako Altmanův index pracuje s jednoduchou lineární funkcí pěti proměnných, reprezentovaných poměrovými ukazateli a příslušnými vahami. Autoři Vochozka (2011), Sedláček (2011) a Hrdý a Krechovská (2016) uvádí následující tvar funkce:

$$IN05 = 0,13 \cdot X1 + 0,04 \cdot X2 + 3,97 \cdot X3 + 0,21 \cdot X4 + 0,09 \cdot X5. \quad (2.41)$$

Přičemž jednotlivé rovnice X1-X4 tvoří tyto poměrové ukazatele:

$$X1 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}. \quad (2.42)$$

$$X2 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}}. \quad (2.43)$$

$$X3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.44)$$

$$X4 = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.45)$$

$$X5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}. \quad (2.46)$$

Autoři Sedláček (2011), Hrdý a Krechovská (2016) a Vochozka (2011) a Kubičková s Jindřichovskou (2015) se shodují na interpretaci indexu IN05 tak, jak je vyobrazeno viz Tab. 2.4.

Tab. 2.4 Interpretace výsledků indexu IN05

| | |
|------------------|--|
| IN05 > 1,6 | Očekává se uspokojivá finanční situace podniku |
| 0,9 < IN05 ≤ 1,6 | Šedá zóna nevyhraněných výsledků |
| IN05 ≤ 0,9 | Firma je ohrožena vážnými finančními problémy |

Zdroj: Sedláček (2011)

Jako hlavní výhodu indexu IN uvádí Vochozka (2011) skutečnost, že model byl vytvořen v českém prostředí, a proto předpokládá vyšší úspěšnost při aplikaci na české firmy. Nevýhoda ukazatele je stejně jako v případě Altmanova indexu existence šedé zóny, kde nelze o stavu podniku vyslovit jednoznačný závěr. Kubičková a Jindřichovská (2015) uvádí, že u modelu IN05 byla zjištěna úspěšnost předpovědi bankrotu na 78 % u středních podniků a 74 % u malých podniků.

2.3 Mezipodnikové srovnání

V rámci podkapitoly je provedeno vymezení pojmu mezipodnikového srovnání a pojmu benchmarking, včetně problémů souvisejících s mezipodnikovým srovnáním. Dále jsou vymezeny základní metody využívané při mezipodnikovém srovnání. Závěrem je definována grafická analýza za použití pavučinového diagramu a její možné využití při mezipodnikovém srovnání.

Synek a kol. (2011) uvádí, že mezipodnikové srovnání je jedním ze způsobů zlepšování výkonnosti podniku. Principem je srovnání vybraných charakteristik analyzovaného podniku s charakteristikami vybraného konkurenčního podniku, případně s průměrnými hodnotami skupiny podniků nebo celého odvětví, ve kterém analyzovaný podnik působí. Mezipodnikové srovnání tak umožní postihnout postavení podniku ve větším souboru podniků, jak uvádí Synek a Kislingarová (2015). Aby mělo mezipodnikové srovnání smysl, musí být podniky podobné, jak uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015). Nelze srovnávat podniky ve zcela odlišných oborech, případně velké podniky s malými. Výběr podniku ke srovnání se vždy musí řídit cílem analýzy a srovnávání. Základním krokem mezipodnikového srovnání je vymezení kritérií, podle nichž se budou podniky srovnávat.

Synek a Kislingarová (2015) podotýkají, že z výsledků mezipodnikových, případně odvětvových analýz si může podnik odvodit své slabiny a silné stránky a tím přijmout opatření ke zlepšení svého postavení. S mezipodnikovým srovnáním úzce souvisí pojem benchmarkingu. Parmenter (2015) a Nenadál, Vykydal a Halfarová (2011) se shodují na definici benchmarkingu jako neustálý systematický proces srovnávání podniku s konkurenčními podniky a také s odvětvím, ve kterém působí. Benchmarking má kromě srovnávací funkce také funkci nalezení nejlepších praktik, které by bylo možno aplikovat s drobnými úpravami v podniku a zvýšit tak jeho výkonnost, jak upozorňuje Grasseová, Dubec a Řehák (2012).

Kalouda (2019) upozorňuje na problémové oblasti mezipodnikového srovnání. Mezi tyto zahrnuje především nevhodný výběr podniku nebo odvětví, kdy tyto mohou být kvalitativně zcela odlišné od podniku od srovnávaného podniku. Problémem může být také nevhodný výběr ukazatelů nebo manažerských nástrojů a postupů při provádění benchmarkingu. Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádí následující členění metod mezipodnikového srovnání:

1. jednorozměrné metody,
2. vícerozměrné metody.

Ad 1) Jednorozměrné metody jsou elementárními metodami, při kterých jsou podniky porovnávány pouze podle jednoho ukazatele, jak uvádí Kislingarová a Hnilica (2008). Těmito ukazateli mohou být například bilanční suma, tržby, EBIT, ale také nefinanční ukazatele jako počet zaměstnanců nebo podíl na trhu. Jak upozorňuje Kubíčková a Jindřichovská (2015), lze tímto způsobem srovnávat podniky i dle více

různých kritérií, vzniká potom ale problém možných různých pořadí srovnávaných podniků dle jednotlivých kritérií. Tento přístup k mezipodnikovému srovnání může dát základní představu o vzájemném postavení podniků, pro širší představu je ale zapotřebí použít komplexnějších, vícerozměrných metod.

Ad 2) Vícerozměrné metody popisují Kubičková a Jindřichovská (2015) jako aplikaci vícekritériálního rozhodování, kdy cílem je získat pořadí podniků na základě zhodnocení více kritérií. Sedláček (2011), Kislingerová a Hnilica (2008) a Kubičková s Jindřichovskou (2015) se shodují na těchto nejčastějších vícerozměrných metodách:

- a) prostý součet,
- b) jednoduchý podíl,
- c) metoda bodovací,
- d) metoda normované proměnné,
- e) vzdálenost od fiktivního objektu.

Ad a) tuto metodu popisuje Marinič (2008) tak, že podniku je v rámci každého ukazatele přiřazeno pořadí. Podnik s nejlepší hodnotou daného ukazatele dostane pořadí n , další podnik pořadí $n-1$ a tak dále až podnik s nejhorším hodnocením dostane pořadí 1. Souhrnné hodnocení pro každý podnik je poté stanoveno jako součet jeho pořadí ve všech sledovaných ukazatelích. Podnik, který dosáhl v součtu nevyššího pořadí má nejlepší souhrnné hodnocení. Nedostatkem této metody je především skutečnost, že nedokáže zohledňovat rozdíly v ukazatelích jednotlivých podniků, jak podotýká Kubičková a Jindřichovská (2015).

Ad b) metodu jednoduchého podílu vysvětluje Sedláček (2011) tak, že využívá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů (zpravidla aritmetický průměr všech výsledků daného ukazatele). Je-li pozitivní vyšší hodnota ukazatele, to platí například u rentability, zjistí se poté pořadí daného podniku tak, že se jeho hodnota ukazatele dělí aritmetickým průměrem. Pokud je naopak žádoucí nižší hodnota ukazatele, například u zadluženosti, dělí se průměrná hodnota ukazatele hodnotou ukazatele daného podniku. Takto zjištěná pořadí se poté sečtou a podniky se opět seřadí podle celkové výše pořadí od nejvyšší po nejnižší.

Ad c) bodovací metoda patří podle Kubičkové a Jindřichovské (2015) mezi nejdůležitější metody. Je dokonalejší než předchozí dvě metody a zároveň si zachovává jednoduchou proveditelnost. Na začátku se u každého srovnávaného ukazatele přiřadí tomu podniku, který dosáhl nejlepší hodnoty, 100 bodů. Ostatním srovnávaným

podnikům se poté přidělí body dle následujících rovnic, na jejichž podobě se shodují Sedláček (2011), Kislingerová a Hnilica (2008) i Kubíčková a Jindřichovská (2015):

- pokud je žádoucí růst hodnoty ukazatele, platí:

$$b_{i,j} = \frac{x_{i,j}}{x_{i,max}} \cdot 100, \quad (2.47)$$

Kde $b_{i,j}$ je počet bodů i-té firmy z j-tého ukazatele, $x_{i,j}$ je hodnota j-tého ukazatele i-té firmy a $x_{i,max}$ je nejvyšší hodnota j-tého ukazatele, které je mezi srovnávanými firmami dosaženo

- pokud je žádoucí pokles hodnoty ukazatele, platí:

$$b_{i,j} = \frac{x_{i,min}}{x_{i,j}} \cdot 100, \quad (2.48)$$

Kde $b_{i,j}$ je počet bodů i-té firmy z j-tého ukazatele, $x_{i,j}$ je hodnota j-tého ukazatele i-té firmy a $x_{i,min}$ je nejnižší hodnota j-tého ukazatele, které je mezi srovnávanými firmami dosaženo

Ad d) metodu normované proměnné vysvětluje Marinič (2008) jako určitou variaci bodovací metody, jejíž podstatou je převod a vyjádření zkoumané veličiny na bezrozměrné číslo, tzv. normalizace. Tato metoda má směřovat k odstranění variability dat uvnitř souboru.

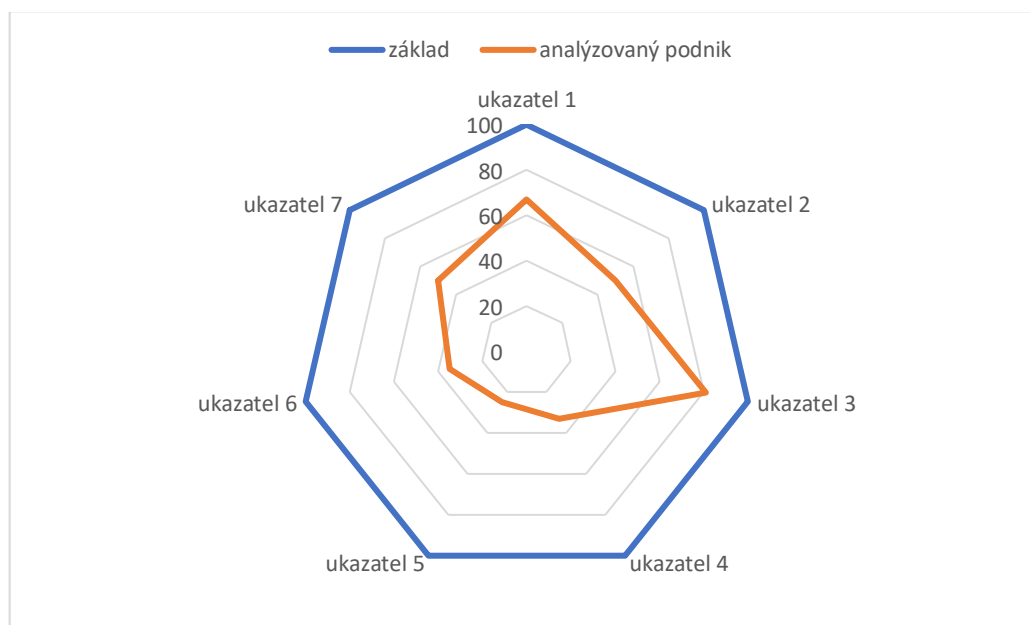
Ad e) metoda vzdálenosti od fiktivního objektu je založena na tom, že kromě normované proměnné z bodu d) je zaveden ještě tzv. fiktivní podnik a to tak, že u každého ukazatele je nalezen podnik, který měl nejlepší hodnotu ukazatele a tato hodnota je vzata za hodnotu fiktivního podniku. Pro každou firmu se potom spočítá, jak daleko se její normovaná hodnota nalézá od hodnoty fiktivního podniku. Nejlépe je hodnocen ten podnik, který má součet vzdáleností svých hodnot co nejnižší od hodnot fiktivního podniku.

Vícerozměrné metody mezipodnikového srovnání je možné využít nejenom při srovnání dvou, nebo několika málo podniků mezi sebou, ale také při srovnání podniku s celým odvětvím, jak tvrdí Synek a kol. (2011).

Vochozka (2011) a Synek (2011) podotýkají, že grafická analýza umožňuje rychlé a přehledné grafické znázornění a vyhodnocení postavení podniku ve vztahu s odvětvovým průměrem anebo jinými podniky. Za tímto účelem se využívá často tzv.

pavučinový diagram (anglicky Spider graf). Tento graf je složen ze soustředných kružnic, z nichž jsou patrné hodnoty jednotlivých ukazatelů, které se nanášejí na jednotlivé paprsky, přičemž každý paprsek značí jeden ukazatel. Obecná podoba pavučinového grafu je znázorněna viz Graf 2.1. Jako základ může sloužit buď konkurenční podnik, nebo celé odvětví. Hodnoty jednotlivých ukazatelů analyzovaného podniku se potom poměří k hodnotám konkurenta nebo průměru odvětví. Aplikuje-li se pavučinový diagram spolu s bodovací metodou, potom je možno v tomto grafu zachytit i hodnoty ukazatelů, které jsou měřeny v různých jednotkách, např. v % nebo hodnotou indexu. Všechny hodnoty jsou totiž vyjádřeny ve vzájemných relacích, tak jak je vyjádřeno ve vzorcích (2.47) a (2.48) a tedy v bodech. Do pavučinového diagramu se poté zanesou bodové hodnoty, přičemž lepšího výsledku dosahuje ten srovnávaný subjekt, který se na daném paprsku grafu nachází dále od středu.

Graf 2.1 Obecná podoba pavučinového grafu



Zdroj: vlastní zpracování

3 Zhodnocení výkonnosti podniku

Nejdříve je představen hodnocený podnik a jeho hlavní charakteristiky. Nastíněn také současný způsob hodnocení výkonnosti v podniku. Charakterizován je vybraný konkurenční podnik, se kterým bude hodnocený podnik porovnáván. Následuje zhodnocení výkonnosti vybraného podniku a také vybraného konkurenčního podniku za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy. Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů je provedena pouze pro vybraný podnik, analýza pomocí poměrových ukazatelů a souhrnných indexů potom pro oba podniky. Závěrem je provedeno srovnání výkonnosti vybraného podniku s konkurentem a relevantním odvětvím.

3.1 Charakteristika podniku Top Kraft CZ, s.r.o.

Podnik Top Kraft CZ, s.r.o. je společnost s ručením omezeným se sídlem v Ostravě. Předmětem podnikání je velkoobchodní činnost se spojovacím materiálem pro stavebnictví, např. různé šrouby, vruty, kotevní prvky ale také stavební chemie a hydroizolační materiály. Podnik byl založen v roce 2009 pod původním názvem Sauber – Technik s.r.o. Zlom v historii podniku nastal v roce 2013, kdy do něj kapitálově vstoupil pan Štefan Bunčiak. Následně v roce 2015 došlo k převodu podílu pana Bunčiaka na jeho podnik se sídlem na Slovensku, která nese název Top Kraft s.r.o. a také k přejmenování analyzovaného podniku na Top Kraft CZ, s.r.o. Tím byla dokončena transformace podniku na dceřinou společnost, spadající pod slovenský Top Kraft s.r.o., který takto ovládá i další, obdobně pojmenované podniky v zemích jako je Rakousko, Chorvatsko, Bulharsko a Polsko. Největším dodavatelem zboží je právě mateřská společnost Top Kraft s.r.o., která toto zboží také vyrábí ve svém závodu ve městě Myjava na Slovensku. Hlavními odběrateli jsou především stavebniny, v menší míře přímo stavební firmy a obchodní vztahy mají především dlouhodobý charakter, což je pro podnikání B2B obvyklé. Podnik dodává zboží převážně na český trh, marginální část tržeb realizuje také na Slovensku a v Polsku. Kromě své mateřské společnosti odebírá zboží ještě od dodavatelů z Polska a v menší míře také od českých dodavatelů. Top Kraft CZ, s.r.o. působí prostřednictvím svých obchodních zástupců ve všech krajích České republiky.

Současný způsob monitorování výkonnosti podniku je omezen pouze na sledování měsíčních výnosů a nákladů v jednoduché tabulce v MS Excel, kdy data jsou exportována z účetního software. Kromě toho je sledována výkonnost jednotlivých středisek, kdy tato střediska jsou představována jednotlivými obchodními zástupci. Sledují se zde především

tržby za prodej zboží, realizovaný konkrétním obchodním zástupcem. Na toto je následně navázáno i jejich odměňování, respektive variabilní složka mzdy. Organizační struktura podniku je vzhledem k jeho velikosti velice neformální.

3.1.1 Charakteristika konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o.

Po konzultaci s jednatelem Top Kraft CZ, s.r.o. je pro mezipodnikovému srovnání vybrán podnik Koelner CZ, s.r.o. a to z následujících důvodů:

- Podnik Koelner CZ, s.r.o. je přibližně stejně velký jako Top Kraft CZ, s.r.o. s ohledem na bilanční sumu, čistý obrat tak i počet zaměstnanců.
- Stejně jako Top Kraft CZ, s.r.o., tak i Koelner CZ, s.r.o. působí v oblasti velkoobchodní činnosti se spojovacím materiálem pro stavebnictví. Podniky jsou vzájemně přímými konkurenty a cílí na stejné zákazníky.
- Koelner CZ, s.r.o. má sídlo v Ostravě, stejně jako Top Kraft CZ, s.r.o. Nicméně vzhledem k charakteru činnosti obou podniků není umístění sídla příliš podstatné, oba totiž operují na celém území České republiky prostřednictvím svých obchodních zástupců.
- Koelner CZ, s.r.o. byl založen v roce 2000, má tedy o pár let delší historii než Top Kraft CZ, s.r.o. Jedná se také o podnik ovládaný zahraniční právnickou osobou, konkrétně polským podnikem "RAWLPLUG" Spółka Akcyjna.

Srovnání podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. na základě vybraných charakteristik je uvedeno viz Tab. 3.1.

Tab. 3.1 Srovnání vybraných charakteristik u podniku Top Kraft CZ, s.r.o. a konkurenčního podniku

| Parametr | Top Kraft CZ, s.r.o. | Koelner CZ, s.r.o. |
|--------------------------|--|--|
| Právní forma | společnost s ručením omezeným | společnost s ručením omezeným |
| Založení | 2009 | 2000 |
| Sídlo | Karla Líby 1169, Ostrava | Palackého 1154/76 A, Ostrava |
| Předmět podnikání | velkoobchod se spojovacím materiálem a kotevní technikou | velkoobchod se spojovacím materiálem a kotevní technikou |
| Postavení podniku | dceřiná společnost | dceřiná společnost |
| Působení podniku | převážně ČR, občasné dodání zboží do Polska a na Slovensko | převážně ČR |
| Zaměstnanci 2018 | 13 | 23 |
| Čistý obrat v roce 2018 | 64 019 tis. Kč | 110 152 tis. Kč |
| Čistá aktiva v roce 2018 | 31 877 tis. Kč | 23 123 tis. Kč |

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Zhodnocení výkonnosti podniku

V podkapitole je provedeno zhodnocení výkonnosti podniku dle vybraných ukazatelů. Zhodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ, s.r.o. je realizováno pomocí analýzy absolutních a rozdílových ukazatelů. Následuje provedení analýzy paralelní soustavy poměrových ukazatelů a výpočet souhrnných ukazatelů výkonnosti pro podniky Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

3.2.1 Zhodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ, s.r.o. analýzou absolutních ukazatelů

Nejprve je provedena horizontální analýza a následně analýzy vertikální. V obou případech jsou analyzovány oba základní účetní výkazy, tedy rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Analýzy jsou provedeny za období 2015 až 2019.

Horizontální analýza podniku Top Kraft CZ, s.r.o.

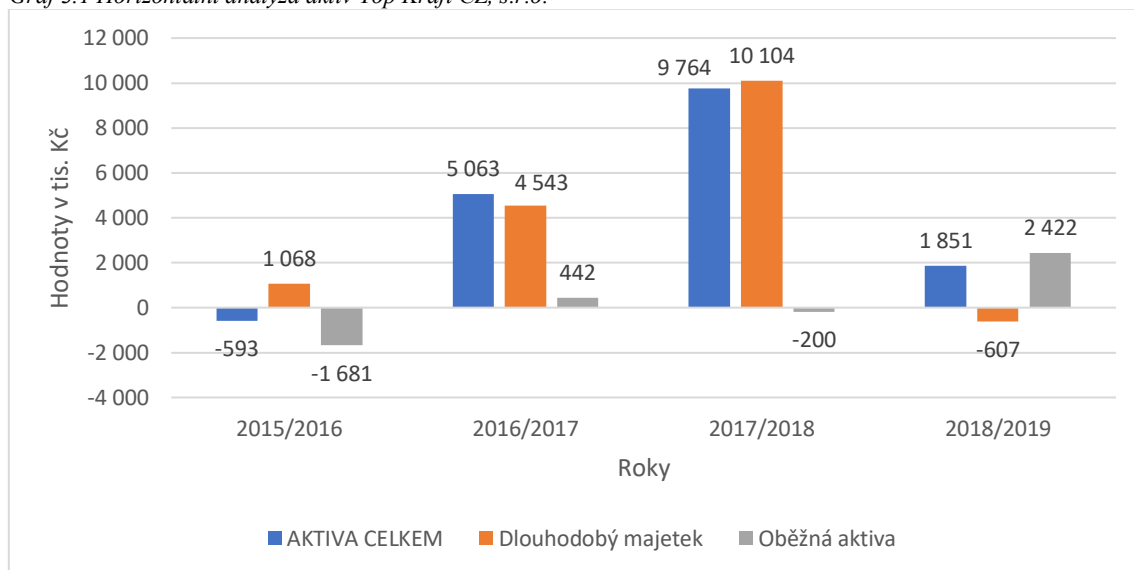
Horizontální analýza podniku Top Kraft CZ, s.r.o. je provedena pomocí vzorců (2.4) až (2.6) a pomocí účetních výkazů:

1. Rozvahy
2. Výkazu zisku a ztráty.

Ad 1) Horizontální analýza rozvahy

Podrobný výpočet meziročního vývoje rozvahových položek viz Příloha č. 5. Hlavní součtové položky jsou zobrazeny viz Graf 3.1. Celková aktiva jsou složena z dlouhodobých aktiv, oběžných aktiv a časového rozlišení aktiv (toto nebude vzhledem ke svým nepatrným hodnotám předmětem další analýzy, podobně tomu bude u horizontální analýzy pasiv). Pokles aktiv mezi roky 2015/2016 byl způsoben především snížením oběžných aktiv, z nichž největší pokles byl zaznamenán u krátkodobých pohledávek a to – 1 511 tis. Kč (-15,4 %), naopak růst dlouhodobého majetku byl vyvolán nákupem pozemku v pořizovací ceně 1 746 tis. Kč.

Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv Top Kraft CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj hlavních součtových položek ukazuje, že od roku 2017 dochází k nárůstu celkových aktiv, přičemž jednoznačným dominantním faktorem, který vede k nárůstu aktiv je přírůstek dlouhodobého majetku. Top Kraft CZ, s.r.o. zahájil v roce 2017 realizaci největší investice ve své historii a sice výstavbu vlastní skladovací haly společně s navazující administrativní budovou. Investice jako taková byla realizována především v roce 2018, ale v roce 2017 byly na tuto investici poskytnuty zálohy. To vedlo k růstu dlouhodobého majetku o 4 632 tis. Kč (meziroční přírůstek 227 %), celkový přírůstek dlouhodobých aktiv byl v tomto roce ovšem kompenzován růstem opravěk k nehmotnému majetku (konkrétně software) a tedy poklesem netto hodnoty aktiv o 89 tis. Kč. Oběžná aktiva v tomto roce zaznamenala růst o 2,9 %

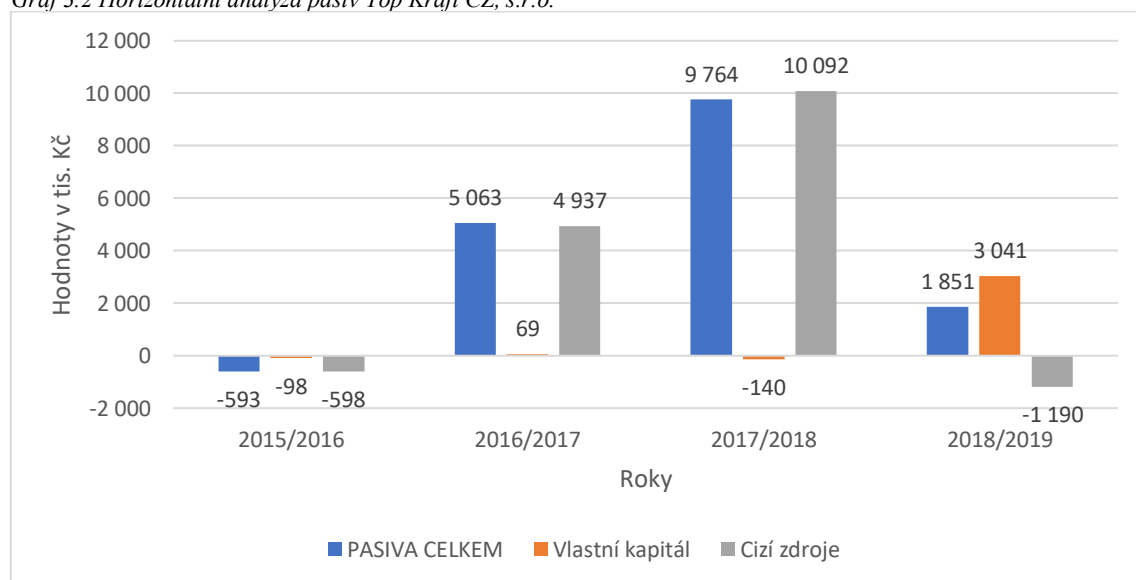
Mezi roky 2017/2018 došlo k dalšímu výraznému nárůstu aktiv a to o 10 104 tis. Kč, na tomto růstu se nejvíce podílelo dokončení investice do skladovací haly, zahájené v roce 2017, což vedlo k nárůstu dlouhodobého hmotného majetku o 10 157 tis. Kč (růst o 152 %). Oběžná aktiva opět prakticky stagnovala, kdy poklesla o 200 tis (- 1,31 %)

V roce 2019 nebyly realizovány žádné investice do dlouhodobého majetku a tento poklesnul o 607 tis. Kč (- 3,6 %). Pokles byl způsoben především nárůstem opravěk k dlouhodobému majetku zahájením odpisování skladové haly s administrativní budovou. I přes tuto skutečnost vzrostla bilanční suma o 1 851 tis. Kč (5,8 %) výrazným růstem objemu zásob o 1 976 tis. Kč (26,5 %) a poprvé za sledované období došlo k výraznějšímu nárůstu konečného stavu peněžních prostředků o 521 tis. Kč (růst o 172 %).

V obchodní společnosti je vždy velice důležité sledovat vývoj oběžných aktiv. Vývoj zásob mezi roky 2015/2016 a 2016/2017 prakticky stagnoval. V těchto sídlil podnik v menších, pronajatých prostorách. Společně s dokončením investice do vlastní skladovací haly v roce 2018 dochází k výraznému nárůstu zásob, v roce 2018 o 1 771 tis. Kč, v roce následujícím o 1 975 tis. Kč. Vývoj krátkodobých pohledávek je velice nevyrovnaný. Zatímco v roce 2018 poklesly krátkodobé pohledávky o 1 663 tis. Kč, v roce 2019 jejich vývoj prakticky stagnoval. Velký podíl na poklesu krátkodobých pohledávek v roce 2018 měl účetní odpis pohledávky za jedním rakouským odběratelem v celkové částce 972 tis. Kč.

Vývoj pasiv je až na poslední období, tedy rok 2019, ovlivněn výhradně vývojem cizích zdrojů, jak je znázorněno viz Graf 3.2. Ve sledovaném období nedošlo k žádné změně v základním kapitálu ani v ostatních kapitálových fondech, společníci tedy nevěložili do podniku dodatečné zdroje. Vlastní kapitál byl tak mezi roky 2015/2016, resp. 2017/2018 snižován především z důvodu účetní ztráty 98 tis. Kč v roce 2016 a 140 tis. Kč v roce 2018. Z důvodu nízkého vlastního kapitálu ale tyto změny mezi roky 2016-2018 nikdy nedosáhly ani 5 %. Teprve v roce 2019 dokázal podnik vygenerovat čistý zisk a došlo tak k nárůstu vlastního kapitálu o více než 91,6 %.

Graf 3.2 Horizontální analýza pasiv Top Kraft CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

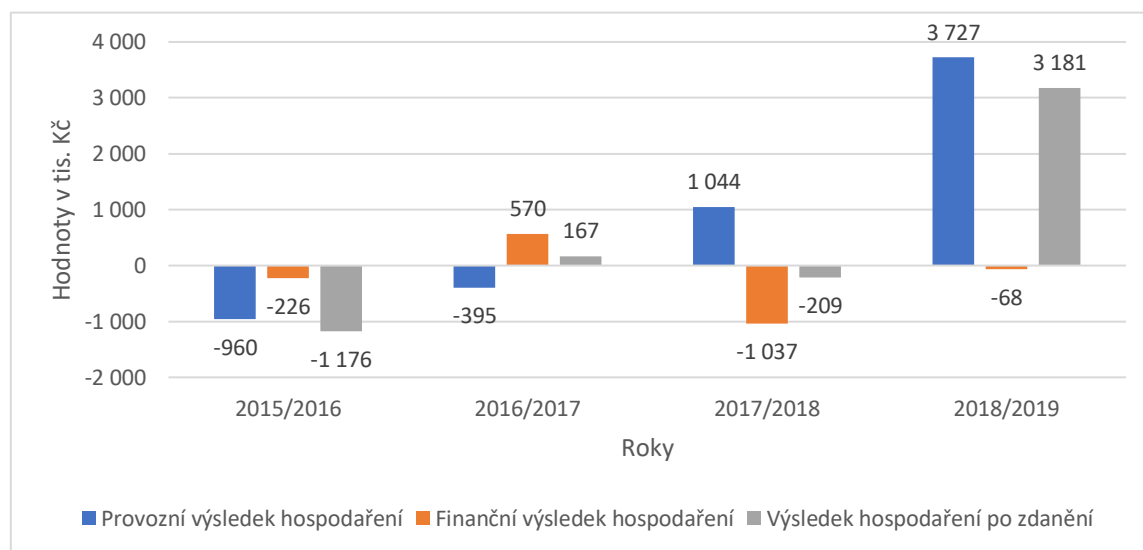
Dominantní vliv cizích zdrojů na vývoj pasiv je názorně vidět viz Graf 3.2 mezi roky 2016/2017 a 2017/2018. V těchto letech vzrostly především dlouhodobé závazky o 2 895 tis. Kč v roce 2017, respektive 7 697 tis. Kč v roce 2018. Dlouhodobými úvěry byla financována výše uvedená investice do vlastní skladovací haly. Od roku 2019 už dochází

ke splácení tohoto investičního úvěru. Dlouhodobé závazky klesly v roce 2019 pouze o 141 tis. Kč, tedy o 0,81 %, což může působit matoucím dojmem. Celkové roční splátky úvěru se sice pohybují okolo 1 mil. Kč, nicméně v roce 2019 byl čerpán další dlouhodobý úvěr ve výši rovného 1 mil. Kč a získané prostředky byly použity k úhradě krátkodobých závazků z obchodního styku. To vysvětluje pokles těchto závazků o 1 049 tis. Kč. Celková dlouhodobá zadluženost se tedy v tomto roce nezměnila, v následujících letech lze ovšem očekávat postupné snižování dlouhodobých bankovních úvěrů, které tvoří dominantní složku v dlouhodobých závazcích.

Ad 2) Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty

Podrobná horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Top Kraft CZ, s.r.o. za období 2015-2019 viz Příloha č. 6. Vzhledem k tomu, že výkaz zisku a ztráty je velice obsáhlý účetní výkaz, jsou zde zobrazeny pouze hlavní součtové složky, a sice provozní výsledek, finanční výsledek a výsledek hospodaření po zdanění, viz Graf 3.3. K ostatním položkám výkazu je přiložen komentář s předpokládaným vlivem na hlavní součtové položky.

Graf 3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Top Kraft CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření představuje jádro hospodaření každé firmy. V letech 2015/2016 a 2016/2017 docházelo k meziročnímu poklesu provozního výsledku, kdy mezi roky 2015/2016 byla na vině především kombinace snížení tržeb za zboží o 5 168 tis. Kč (-10,8 %) a naopak zvýšení osobních nákladů o 848 tis. Kč (20,15 %), kdy s poklesem tržeb za prodané zboží došlo k poklesu. V roce 2017 sice došlo ke zvýšení tržeb za zboží o 3 924 tis. Kč (9,23 %), což vedlo i k růstu obchodní marže o 968

tis. Kč, na druhou stranu vzrostly náklady na spotřebovanou energii a režijní materiál o 414 tis. Kč a externí služby o 453 tis. Kč, ostatní provozní náklady po kompenzaci s ostatními provozními výnosy o 382 tis. Kč. Toto vše vedlo v roce 2017 k dalšímu meziročnímu poklesu provozního výsledku hospodaření o 395 tis. Kč. Od roku 2018 už provozní výsledek hospodaření dosahuje meziročního růstu 1 044 tis. Kč v roce 2018 a 3 727 tis. v roce 2019. Takto pozitivní vývoj je zapříčiněn především zvýšením obchodní marže, v roce 2018 meziročně o 2 822 tis. Kč a v roce 2019 o 2 412 tis. Kč v kombinaci se stabilizací vývoje dalších provozně-nákladových položek – růst výkonové spotřeby výrazně nepřekonal 10 %, stejně tak osobní náklady.

Hlavní výnosovou položku Top Kraft CZ, s.r.o. tvoří tržby za prodej zboží. Od roku 2016 rostou tržby za zboží tempem 9,23 % v roce 2017 a 14,13 % v roce 2018, naopak v roce 2019 došlo k meziroční stagnaci tržeb na úrovni 0,42 %. Tento vývoj je poznamenán změnou cenovou politikou podniku, kdy došlo ke zvýšení obchodní marže, a tedy zdražení zboží. S tržbami za prodej zboží úzce souvisí náklady vynaložené na prodané zboží. Tato položka prakticky kopíruje vývoj tržeb za zboží, kdy v roce 2017 rostly tyto náklady o 9,7 % a v roce 2018 o 11,2 %, naopak v roce 2019 došlo k poklesu nákladů na prodané zboží o 5,89 %, to bylo způsobeno právě zvýšením příspěvku k tržbám, který byl definován ve vzorci (2.2).

Mezi roky 2018/2019 došlo k výraznému poklesu nákupu služeb od externích subjektů o 724 tis Kč, což je pokles o téměř 10 %. Největší měrou se na tomto poklesu podílela absence měsíčního nájemného z bývalých prostor. Top Kraft CZ, s.r.o. se totiž přemístil do nově vybudované haly v polovině roku 2018, v tomto roce tedy bylo ještě účtováno v nákladech nájemné ze staré provozovny. Tento náklad v roce 2019 odpadl úplně a tím se služby snížily o 347 tis. Kč. Od března 2019 navíc podnik zahájil vlastní rozvoz zboží po Moravskoslezském kraji. Za tímto účelem byl přijat nový zaměstnanec a pronajato vozidlo na operativní leasing. To mělo za následek snížení nákladů na přepravu, fakturovaných od externích přepravních podniků, meziročně o 350 tis. Kč.

Osobní náklady tvoří velmi významnou položku v provozních nákladech. Ve sledovaném období se vyvíjejí dost nepravidelně, takže zatímco v roce 2016 vzrostly o více než 20 %, v následujícím roce rostly pouze o 3,4 % a v roce 2018 o 9,4 %, v roce 2019 prakticky stagnovaly. Vysoký nárůst v roce 2018 souvisí s tím, že obchodní zástupci mají variabilní složku závislou na tržbách, které zprostředkují. Růst tržeb v tomto roce o

14 % je tedy spojen s nárůstem osobních nákladů o 9,4 %. Naopak stagnaci ve vývoji tržeb za zboží odpovídá i stagnace osobních nákladů.

Úpravy hodnot v provozní oblasti jsou představovány především odpisy dlouhodobého majetku. Výrazný nárůst o 93 % v roce 2018, resp. 128 % v roce 2019 byl jednoznačně vyvolán dokončenou investicí do skladovací haly.

Vývoj ostatních provozních výnosů a nákladů mezi roky 2015-2018 byl ovlivněn v dominantní míře především faktoringem. Jedná se o postoupení pohledávky, kdy se postoupená pohledávka zaúčtuje jako odpis do ostatních provozních nákladů a zrcadlově se zaúčtuje stejná částka jako nová pohledávka za faktoringovou společností do ostatních provozních výnosů. Tyto dva účty jsou tak prakticky vyrovnány a nemají tak vliv na provozní výsledek hospodaření. To dokládá i prakticky stejný vývoj těchto položek jak v absolutní, tak v procentuální změně.

Finanční výsledek hospodaření je v případě Top Kraft CZ, s.r.o. tvořen především nákladovými úroky a kurzovými rozdíly (zisky a ztráty). Například v roce 2018 tvořily kursové ztráty 325 tis. Kč a bankovní poplatky 25 tis. Kč. Za pozornost stojí především meziroční růst nákladových úroků o více než 500 % mezi roky 2017/2018, v následujícím roce vzrostly nákladové úroky o dalších 57 %. To plně koresponduje s nárůstem dlouhodobých bankovních úvěrů v letech 2017 a 2018, čerpaných za účelem financování investice do skladovací haly.

Vertikální analýza podniku Top Kraft CZ, s.r.o.

Pro podnik Top Kraft CZ, s.r.o. je pomocí vzorce (2.7) provedena za období 2015 až 2019 vertikální analýza těchto účetních výkazů:

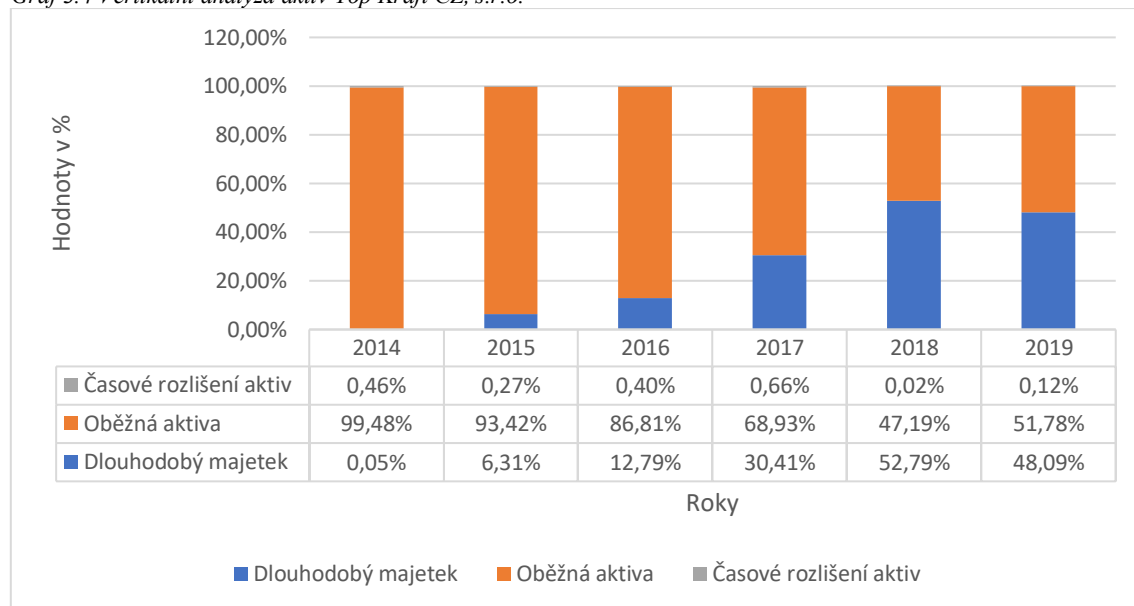
1. rozvahy,
2. výkazu zisku a ztráty.

Ad 1) Vertikální analýza rozvahy

U vertikální analýzy rozvahy je zvolena jako základ bilanční suma, tedy aktiva celkem. Jelikož se aktiva musí rovnat pasivům, lze použít aktiva celkem i pro analýzu pasiv. Podrobná vertikální analýza rozvahy viz Příloha č.7. Vývoj struktury aktiv v letech 2014-2019 je zobrazen viz Graf 3.4, kdy z tohoto grafu je vidět poměrně dramatický růst podílu dlouhodobých aktiv na bilanční sumě. Zatímco v roce 2014 byla aktiva tvořena téměř výhradně oběžnými aktivy, v roce 2018 již tvořila dlouhodobá aktiva více než 50 % celkových aktiv. Tento vývoj souvisí jednoznačně s realizací investice do skladovací

haly, zahájené v roce 2017 a dokončené v roce 2018, kdy byla hala uvedena do užívání. Jelikož v následujícím roce již nebyly žádné investice realizovány, došlo poté k mírnému snížení podílu dlouhodobých aktiv na bilanční sumě o cca 4 % a to vlivem zahájení odpisování výše uvedené skladovací haly. Tento trend snižování podílu dlouhodobých aktiv na celkové bilanční sumě bude v dalších letech pokračovat, protože v dohledné době se žádné další investice realizovat nebudou.

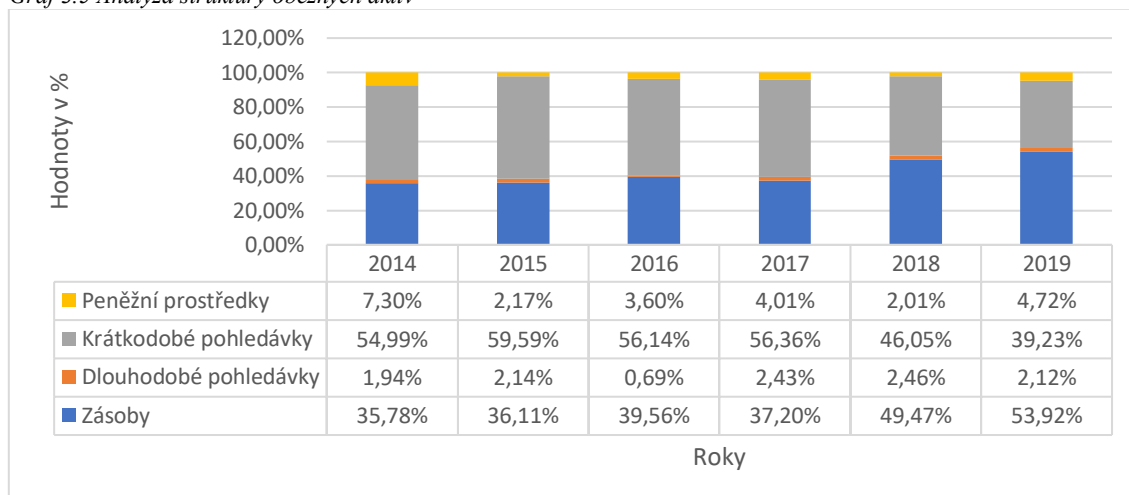
Graf 3.4 Vertikální analýza aktiv Top Kraft CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

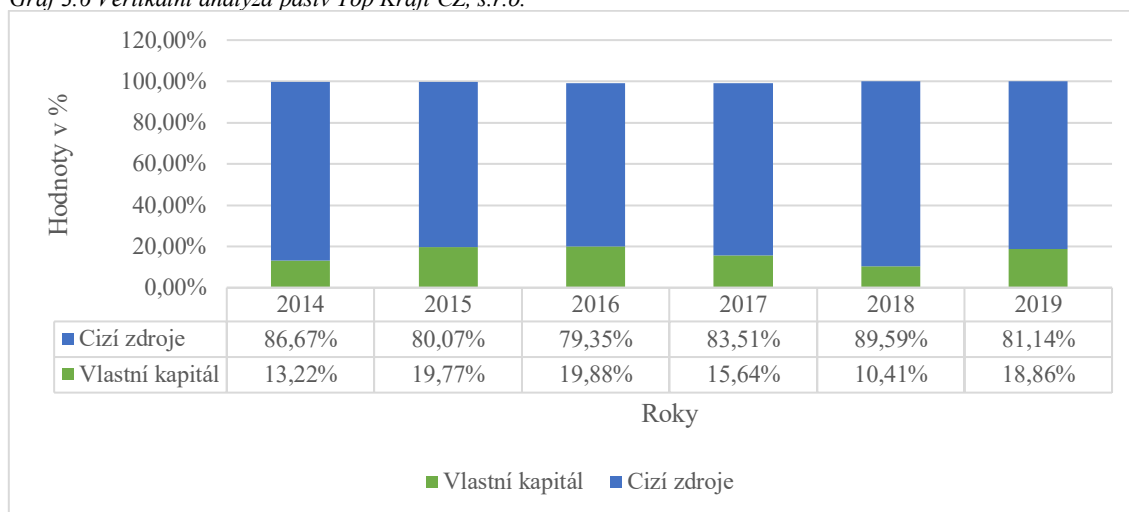
Pro každý podnik je nesmírně důležité sledovat také strukturu svých oběžných aktiv. Následující graf, viz Graf 3.5, ilustruje především růst podílu zásob na oběžném majetku v roce 2018 a 2019. Tento fakt opět koresponduje s dokončenou skladovací halou, podnik navýšil podíl zásob na oběžných aktivech až nad 50 %, dlouhodobé pohledávky v posledních třech letech stagnují, zato podíl krátkodobých pohledávek na bilanční sumě klesá, přičemž v roce 2018 klesl o 10 % a v roce 2019 o dalších 6,82 % oproti roku 2017.

Graf 3.5 Analýza struktury oběžných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.6 Vertikální analýza pasiv Top Kraft CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

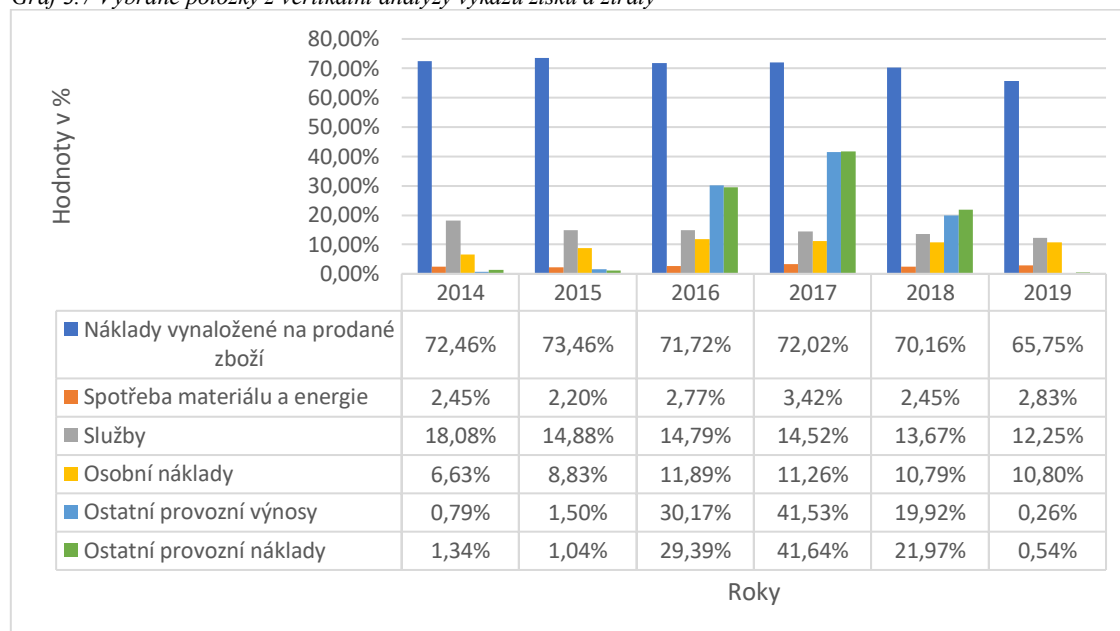
Zobrazení vertikální analýzy pasiv je provedeno viz Graf 3.6 Jak je vidět, výrazně převládají cizí zdroje. Patrný je výrazný růst cizího kapitálu mezi roky 2017 a 2018, protože v roce 2018 byla čerpána velká část dlouhodobého úvěru, konkrétně 7 697 tis. Kč. Vzhledem k tomu, že do podniku nebyly nikdy vloženy dodatečné vklady a v posledních letech nevytvářela zisk, nebyl zde prostor pro zvyšování vlastního kapitálu a tento se tak až do roku 2018 držel pod 20 %. Teprve v roce 2019 se díky vytvořenému čistému zisku dostal vlastní kapitál nad 20 % bilanční sumy

Ad 2) Vertikální analýza zisku a ztráty

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je jako základna zvolena položka tržby za prodej zboží, protože tvoří hlavní zdroj příjmů podniku, tržby z prodeje výrobků a služeb nebudou zahrnuty, protože tvoří pouze zanedbatelnou část výnosů a ostatní

provozní výnosy jsou zase velice proměnlivou položkou, a navíc přímo nesouvisí s hlavní činností podniku, kdy v případě Top Kraft CZ, s.r.o. jsou tam především výnosy z postoupení pohledávek za faktoringovou společností. Podrobná vertikální viz Příloha č.8.

Graf 3.7 Vybrané položky z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty



Zdroj: vlastní zpracování

Nejdůležitější výnosy a náklady jsou vyobrazeny viz Graf 3.7. Náklady vynaložené na prodané zboží přesahovaly až do roku 2018 úroveň 70 % tržeb za zboží, teprve v roce 2019 poklesly na 65,7 %. To je velice důležité, protože právě rozdíl mezi tržbami za prodané zboží a náklady na prodané zboží tvoří obchodní marži, prakticky nejdůležitější položku v provozní části výkazu zisku a ztráty. Vývoj krycího příspěvku v letech 2014-2019 vypočítaného dle vzorce (2.2) je znázorněn viz Tab. 3.2. Právě růst marže v roce 2019 má hlavní podíl na tom, že podnik dosáhl tak dobrých hospodářských výsledků. Je vidět, že marže v posledních letech udržovala pravidelné tempo růstu, kromě roku 2017, kdy poklesla meziročně o 0,31 %.

Tab. 3.2 Vývoj příspěvku k tržbám podniku Top Kraft CZ, s.r.o.

| Ukazatel | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Obchodní marže | 27,54 % | 26,54 % | 28,28 % | 27,98 % | 29,84 % | 34,25 % |

Zdroj: vlastní zpracování

K dalším položkám viz Graf 3.7 lze říct to, že podíl spotřeby materiálu a osobních nákladů na tržbách za prodané zboží v posledních čtyřech letech prakticky stagnoval. Snížení podílu služeb na tržbách v roce 2019 je způsobeno faktory již výše uvedenými

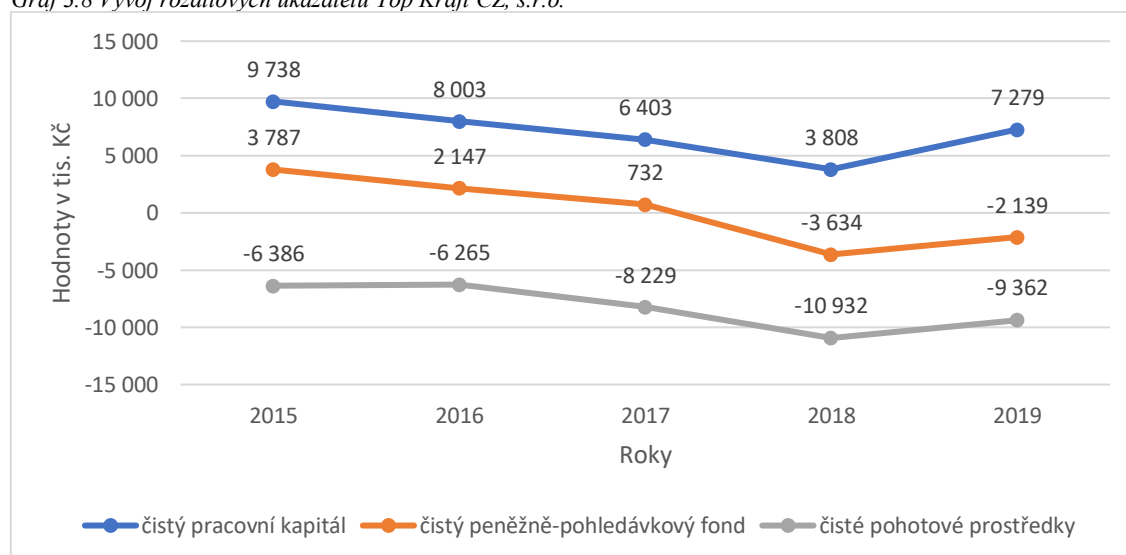
v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty – tedy poklesu nákupu služeb od externích subjektů z důvodu odpadnutí nájemného za starou provozovnu a snížení fakturace za rozvoz zboží díky zahájení vlastní přepravy zboží po Moravskoslezském kraji. Zvýšení podílu ostatních provozních nákladů a výnosů na tržbách za zboží souvisí s tím, že podnik využíval v letech 2016-2018 faktoring.

3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů podniku Top Kraft CZ, s.r.o.

Analýza rozdílových ukazatelů Top Kraft CZ, s.r.o. za období let 2015 až 2019 je provedena pomocí vzorců (2.8), (2.9) a (2.10). Podrobný výpočet těchto ukazatelů viz Příloha č. 9. Vývoj následujících rozdílových ukazatelů je znázorněn viz Graf 3.8:

- a) čistý pracovní kapitál,
- b) čistý peněžně-pohledávkový fond,
- c) čisté pohotové prostředky.

Graf 3.8 Vývoj rozdílových ukazatelů Top Kraft CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Čistý pracovní kapitál je tvořen rozdílem celkových oběžných aktiva krátkodobých závazků. Kladný čistý pracovní kapitál v celém období zajišťuje, že podnik je teoreticky schopen uhradit své krátkodobé závazky pouze oběžnými aktivy a nemusel by k úhradě použít i stálá aktiva. Nevýhodou ovšem je, že jsou zde zahrnuty i zásoby, což je velmi nelikvidní aktivum. Stejně jako všechny ostatní rozdílové ukazatele, měl i tento až do roku 2018 klesající tendenci, poté meziročně vzrostl o 4 184 tis. Kč, což bylo způsobeno jednak nárůstem objemu zásob o 1 976 tis. Kč a zároveň snížením krátkodobých závazků o 1 049 tis. Kč

Ad b) Vysoký propad čistého peněžně-pohledávkového fondu do záporných čísel v roce 2018 je způsoben především meziročním snížením krátkodobých pohledávek o 1 663 tis. Kč a zároveň zvýšením krátkodobých závazků o 2 395 tis. Kč, přičemž růst zásob o 1 771 tis. Kč (z důvodu dokončení skladovací haly a navyšování objemu zásob) zde nemá žádný vliv. V následujícím roce tento rozdílový ukazatel vzrostl meziročně o 1 495 tis. Kč, především díky snížení krátkodobých závazků o 1 049 tis. Kč. Navýšení tohoto ukazatele v roce 2019 lze vnímat jako velice pozitivní, protože právě tento ukazatel je ze všech tří nejvhodnější pro sledování schopnosti podniku, hradit své krátkodobé závazky. Na rozdíl o čistého pracovního kapitálu nezahrnuje nejméně likvidní formu aktiv – zásoby. Na druhou ukazatel čistých pohotových prostředků je příliš přísný, protože zohledňuje jenom peněžní prostředky.

Ad c) Čisté pohotové prostředky uvažují z oběžných aktiv pouze peněžní prostředky a jejich ekvivalenty, jako nejlikvidnější složku těchto aktiv. Hodnota tohoto ukazatele je po celou sledovanou dobu záporná, což ale není nic neobvyklého.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

Analýza poměrových ukazatelů je realizována u podniku Top Kraft CZ, s.r.o. a vybraného konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o. Podrobné výpočty viz Příloha č 10 a 11. U podniku Top Kraft CZ, s.r.o. budou s ohledem na dostupná data jsou vypočteny ukazatele za období 2015 až 2019. U podniku Koelner CZ, s.r.o. jsou vypočteny ukazatele za období 2015 až 2018. Hlavními skupinami ukazatelů v paralelní soustavě jsou:

1. ukazatele rentability,
2. ukazatele likvidity,
3. ukazatele aktivity,
4. ukazatele finanční stability a zadluženosti.

Ad 1) Ukazatele rentability

Rentabilita podniku je vždy nejsledovanější oblastí, především vlastníky podniku. Vždy se poměřuje určitá forma zisku k nějakému základu, často absolutní ukazatel z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. U všech ukazatelů rentability platí, že by měly dosahovat v čase rostoucí tendence, přičemž u nich není stanovena paušální hodnota, vždy je zapotřebí poměřovat rentabilitu analyzovaného podniku s konkurencí a odvětvím, ve kterém tento podnik působí. Výsledky ukazatelů rentability obou podniků, včetně jejich vývoje v čase jsou znázorněny viz Tab. 3.3:

- a) rentabilita celkových aktiv (ROA),
- b) rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- c) rentabilita tržeb (ROS) a doplňkový ukazatel nákladovosti,
- d) rentabilita investovaného kapitálu (ROCE).

Tab. 3.3 Vybrané ukazatele rentability podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

| Firma | Rok | ROA | ROE | ROS | Nákladovost | ROCE |
|-------------------------|------|---------|---------|---------|-------------|---------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 2015 | 6,56 % | 30,91 % | 2,35 % | 97,65 % | 10,64 % |
| | 2016 | -0,18 % | -2,89 % | -0,05 % | 100,05 % | -0,30 % |
| | 2017 | 0,65 % | 1,99 % | 0,22 % | 99,78 % | 1,10 % |
| | 2018 | 1,36 % | -4,22 % | 0,68 % | 99,32 % | 2,10 % |
| | 2019 | 12,71 % | 47,81 % | 7,96 % | 92,04 % | 18,21 % |
| Koelner CZ, s.r.o. | 2015 | 30,27 % | 30,47 % | 5,00 % | 95,00 % | 34,40 % |
| | 2016 | 11,28 % | 11,81 % | 2,41 % | 97,59 % | 14,60 % |
| | 2017 | -0,07 % | -0,95 % | -0,02 % | 100,02 % | -0,14 % |
| | 2018 | 11,18 % | 14,12 % | 2,35 % | 97,65 % | 18,37 % |

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dat

Ad a) Rentabilita celkových aktiv je nejkomplexnějším ukazatelem rentability. Poměruje zisk před úroky a zdaněním (EBIT) k celkovým aktivům. Vyjadřuje produkční sílu firmy a spočítá se dle vzorce (2.11). U podniku Top Kraft CZ, s.r.o. dosahuje tento ukazatel velice proměnlivých výsledků. Vysoká hodnota 6,56 % v roce 2015 je způsobena růstem EBIT mezi roky 2014/2015 o více než 800 %, zatímco vývoj celkových aktiv stagnoval. V roce 2019 dosahuje tento ukazatel hodnoty 12,71 %, kdy této hodnoty bylo dosaženo především velice vysokým růstem EBIT o 3 854 tis. Kč. U podniku Top Kraft CZ, s.r.o. lze jako pozitivní vnímat především rostoucí trend tohoto ukazatele v posledních třech letech, nicméně konkurenční podnik Koelner CZ, s.r.o. dosahuje v tomto ukazateli ve všech sledovaných letech, kromě roku 2017, výrazně lepších hodnot, kdy například v roce 2018 nabývala hodnota tohoto ukazatele více než osminásobku hodnoty Top Kraft CZ, s.r.o.

Ad b) Rentabilitu vlastního kapitálu sledují především společníci jakožto ukazatel zhodnocení jimi vlastněného kapitálu. Top Kraft CZ, s.r.o. dosahuje ve sledovaném období dvakrát záporných hodnot z důvodu záporného výsledku hospodaření po zdanění. Při interpretaci tohoto ukazatele je v případě Top Kraft CZ, s.r.o. zapotřebí brát v úvahu skutečnost, že podnik disponuje velice nízkým vlastním kapitálem a u ní bude tento ukazatel dosahovat velice vysokých hodnot při jakémkoli vyšším zisku nebo ztrátě. Velice vysoká hodnota 30,9 % v roce 2015 byla dosažena právě díky čistému zisku 1 078 tis. Kč v kombinaci s nízkým vlastním kapitálem ve výši 3 488 tis. Kč. Konkurenční podnik Koelner CZ, s.r.o. dosahuje vyrovnanějších hodnot, kdy ve sledovaném období

vychází tento ukazatel záporný pouze v roce 2017 z důvodu čisté ztráty. Zároveň ale Koelner CZ, s.r.o. disponuje výrazně vyšším podílem vlastního kapitálu, a proto není v jeho případě vývoj tohoto ukazatele tak proměnlivý. Výpočet proveden pomocí vzorce (2.12).

Ad c) Rentabilita tržeb je také někdy nazývána ziskovou marží a pro mezipodniková srovnání je vhodnější volit ve vzorci (2.13) v čitateli EBIT z důvodu rozdílné kapitálové struktury srovnávaných podniků, s rozdílným daňovým systémem není problém, protože srovnávaný podnik působí v České republice. V posledních letech dosahoval Top Kraft CZ, s.r.o. velmi nízkých hodnot tohoto ukazatele, kdy v letech 2017 a 2018 se tato rentabilita pohybovala pod jedním procentem a konkurenční podnik Koelner CZ, s.r.o. dosáhl v tomto ukazateli v roce 2018 prakticky 3,5krát lepšího výsledku. Vysoká hodnota ukazatele v roce 2019 souvisí s velmi výrazným růstem EBIT mezi roky 2018/2019 o více než 890 %, zatímco suma čistého obrátu ve stejném období meziročně poklesla o 15,9 %, nicméně tento pokles byl z velké části zapříčiněn snížením výnosů z postoupených pohledávek z důvodu ukončení faktoringu pohledávek. Na takto dobrém výsledku má zásluhu především razantní zvýšení obchodní marže, kdy tato vzrostla v roce 2019 o 15,25 % a bylo tak dosaženo lepšího hospodářského výsledku i přes stagnaci v tržbách za zboží.

Ad d) Také v ukazateli rentability investovaného kapitálu, vypočítané dle vzorce (2.15) si vede lépe podnik Koelner CZ, s.r.o., přičemž hlavně v roce 2016 dosáhla téměř 50krát lepší hodnoty, z novějších údajů a v roce 2018 více než osminásobek hodnoty podniku Top Kraft CZ, s.r.o. Horší čísla Top Kraft CZ, s.r.o. jsou z velké části dána skutečností, že využívá výrazně více dlouhodobých cizích zdrojů než konkurenční Koelner CZ, s.r.o. Z důvodu realizace investice do skladovací haly vzrostly dlouhodobé závazky Top Kraft CZ, s.r.o. mezi roky 2017-2018 dohromady o 10 592 tis. Kč, zatímco Koelner CZ, s.r.o. snížil ve stejném období dlouhodobé zdroje o 810 tis. Kč. Jmenovatel ve vzorci (2.15) se tak u Top Kraft CZ, s.r.o. zvyšoval meziročně v roce 2017 o 29 % a v roce 2018 dokonce o 57,5 %, naopak u Koelner CZ, s.r.o. ve stejných letech klesnul o 6,32 % a následně vzrostl o 16,55 %. Když se k tomu připojí skutečnost o vyšší hodnotě EBIT podniku Koelner CZ, s.r.o. v roce 2018, vysvětluje to výrazně vyšší hodnotu tohoto ukazatele ve srovnání s Top Kraft CZ, s.r.o.

Ad 2) Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se používají k vyjádření, nakolik je podnik schopen pokrýt svými oběžnými aktivy krátkodobé závazky. Tyto ukazatele mají úzkou souvislost s rozdílovými ukazateli vypočítanými v podkapitole 3.2.2. Všechny níže uvedené ukazatele likvidity byly vypočítány na základě vzorců (2.17) a (2.18). Jedná se o bezrozměrné ukazatele. Likvidita je zpravidla měřena pomocí tří základních stupňů likvidity:

- a) běžná likvidita (1. stupeň),
- b) pohotová likvidita (2. stupeň),
- c) okamžitá likvidita (3. stupeň).

Výsledky všech tří stupňů likvidity pro podniky Top Kraft CZ, s.r.o. i Koelner CZ, s.r.o. viz Tab. 3.4, podrobný výpočet jednotlivých hodnot viz Příloha č. 10 a 11. Hodnoty jsou bezrozměrné indexy.

Tab. 3.4 Vybrané ukazatele likvidity podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

| Firma | Rok | Běžná likvidita | Pohotová likvidita | Okamžitá likvidita |
|----------------------|------|-----------------|--------------------|--------------------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 2015 | 2,44 | 1,56 | 0,05 |
| | 2016 | 2,18 | 1,32 | 0,08 |
| | 2017 | 1,72 | 1,08 | 0,07 |
| | 2018 | 1,34 | 0,68 | 0,03 |
| | 2019 | 1,71 | 0,79 | 0,08 |
| Koelner CZ, s.r.o. | 2015 | 8,04 | 4,10 | 1,88 |
| | 2016 | 4,25 | 1,74 | 0,41 |
| | 2017 | 1,95 | 0,77 | 0,25 |
| | 2018 | 2,50 | 0,92 | 0,22 |

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Běžná likvidita vyjadřuje poměr celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků a nebere tak v potaz míru likvidity jednotlivých aktiv. Vypočítá se dle vzorce (2.16), přičemž doporučená hodnota se uvádí na úrovni 1,5-2,5 a většina autorů se shoduje na hodnotě 1,5 jako na spodní hranici. Oba podniky dosáhly alespoň minimální doporučené hodnoty, výjimkou je hodnota ukazatele u Top Kraft CZ, s.r.o. v roce 2018, viz Tab. 3.4. Z vertikální analýzy aktiv viz Příloha č.7, vyplývá, že u Top Kraft CZ, s.r.o. postupně roste podíl zásob na oběžných aktivech, kdy v roce 2014 dosahoval tento podíl hodnoty 35,78 % a v roce 2019 už 53,92 %. To vede k postupnému zvyšování hodnoty tohoto ukazatele od roku 2018, kdy byla dokončena skladovací hala a podnik začal navyšovat zásoby, v roce 2018 a 1 771 tis. Kč a v následujícím roce o dalších 1 976 tis Kč. Opačným směrem působí v tomto roce snižování krátkodobých pohledávek z důvodu

využívání faktoringu, kdy 80-90 % hodnoty pohledávky je proplaceno hned po postoupení. Koelner CZ, s.r.o. naopak postupně snižuje hodnotu tohoto ukazatele k doporučené úrovni 1,5-2,5, kdy v roce 2015 tento ukazatel dosahoval hodnoty 8,04, především z důvodu vysokého meziročního poklesu krátkodobých závazků o 4 168 tis. Kč a vysoké hodnotě peněžních prostředků, konkrétně 3 009 tis. Kč.

Ad b) Pohotová likvidita řeší problém nedostatek ukazatele běžné likvidity se zásobami tím, že je do výpočtu nezahrnuje jako nejméně likvidní složku oběžných aktiv. Ukazatel se vypočítá dle vzorce (2.17) a jak u tohoto vzorce uvádí autoři v teoretické části, doporučená hodnota je mezi 1-1,5. Top Kraft CZ, s.r.o. dosahoval spodní hraniční hodnoty naposledy v roce 2017. Snížení ukazatele v roce následujícím souvisí především se snížením krátkodobých pohledávek o 1 663 tis. Kč a zároveň navýšení krátkodobých závazků o 2 395 tis. Kč. Koelner CZ, s.r.o. zaznamenává od roku 2015 klesající tendenci pohotové likvidity, kdy výrazný pokles mezi roky 2016/2017 byl vyvolán výrazným nárůstem krátkodobých závazků o 8 361 tis. Kč, nicméně v roce 2018 se ukazatel blíží spodní hranici 1.

Ad d) Okamžitá likvidita je někdy nazývána také jako peněžní likvidita. Je to nejprísnejší ukazatel, který bere při krytí krátkodobých závazků v potaz pouze peněžní prostředky a jejich ekvivalenty. Vypočítá se dle vzorce (2.18) a její minimální hodnota je 0,2. Tento ukazatel je nicméně velmi nestálý, závislý především na vývoji stavu peněžních prostředků, a proto je používán jako doplňkový ukazatel likvidity. Top Kraft CZ, s.r.o. nedosahuje ani minimální hodnoty 0,2 v žádném ze sledovaných období viz Tab. 3.4. Hlavním důvodem je skutečnost, že podnik Top Kraft CZ, s.r.o. drží k rozvahovým dnům jednotlivých let v peněžních prostředcích méně než 3 % z bilanční sumy. Koelner CZ, s.r.o. dosahuje ve všech sledovaných obdobích alespoň minimální doporučené hodnoty, přičemž v roce 2015 dosahoval dokonce hodnoty 1,88.

Ad 3) Ukazatele aktivity slouží k analýze provozní efektivity, jak dokáže podnik hospodařit se svými aktivy. V této části budou pro oba podniky vypočítány nejčastější ukazatele aktivity tak, jak byly definovány v teoretické části práce. Těmito ukazateli jsou:

- a) obrat aktiv,
- b) doba obratu zásob,
- c) doba obratu pohledávek,
- d) doba obratu závazků,
- e) obratový cyklus peněz.

Výpočet vybraných ukazatelů aktivity obou podniků za období 2015-2018 a v případě Top Kraft CZ, s.r.o. i za rok 2019 je proveden viz Tab. 3.5. Obrat aktiv je vyjádřen v počtu obrátek za rok a zbylé ukazatele ve dnech.

Tab. 3.5 Vybrané ukazatele aktivity podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

| Firma | Rok | Obrat aktiv | Doba obratu zásob | Doba obratu pohledávek | Doba obratu závazků | Obratový cyklus peněz |
|----------------------|------|-------------|-------------------|------------------------|---------------------|-----------------------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 2015 | 2,70 | 64 | 75 | 57 | 82 |
| | 2016 | 2,49 | 70 | 77 | 57 | 89 |
| | 2017 | 2,10 | 62 | 65 | 61 | 67 |
| | 2018 | 1,66 | 63 | 53 | 68 | 48 |
| | 2019 | 1,58 | 87 | 47 | 72 | 61 |
| Koelner CZ, s.r.o. | 2015 | 5,93 | 35 | 21 | 17 | 39 |
| | 2016 | 4,61 | 50 | 20 | 13 | 57 |
| | 2017 | 3,61 | 63 | 23 | 33 | 53 |
| | 2018 | 4,71 | 63 | 21 | 35 | 49 |

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Obrat aktiv prozrazuje, jak efektivně dokáže podnik hospodařit s celkovými aktivy. Je měřen v počtu obrátek za rok, tedy kolikrát se jedna koruna aktiv promění v jednu korunu tržeb. Vypočítá se podle vzorce (2.20) a za hraniční hodnotu je považována úroveň 1,5. To lze interpretovat tak, že z 1 Kč aktiv dokázal podnik vytvořit 1,5 Kč tržeb. Oba podniky dosahovaly ve sledovaném období hodnoty vyšší než 1,5. V případě Top Kraft CZ, s.r.o. je vidět klesající tendence tohoto ukazatele v čase. Vysvětlením je především výrazný nárůst aktiv od roku 2017, kdy aktiva v letech 2017-2019 vzrostla o 11 615 tis. Kč. Koelner CZ, s.r.o. dosahuje výrazně vyšších hodnot obratu aktiv především z důvodu nižší bilanční sumy, než má Top Kraft CZ, s.r.o. a zároveň vyššími tržbami. Například v roce 2015 měl Koelner CZ, s.r.o. o 25 % nižší aktiva než Top Kraft CZ, s.r.o., ale o 66 % vyšší tržby. V roce 2018 byly tržby Koelner CZ, s.r.o. dokonce více než dvojnásobné oproti Top Kraft CZ, s.r.o. při aktivech na úrovni 72,5 %.

Ad b) Doba obratu zásob je zde vypočítána dle vzorce (2.24). Do jmenovatele jsou zahrnuty náklady na prodané zboží, protože v této základně není zahrnuta marže z prodeje. Ukazatel by měl klesat, což značí lepší práci se zásobami, respektive lepší nákupní proces, zahrnující například predikci poptávky. Jak vyplývá z údajů viz Tab. 3.5 došlo u Top Kraft CZ, s.r.o. k růstu doby obratu zásob v roce 2019 především z důvodu zvýšení průměrného stavu zásob meziročně o 1 874 tis. Kč a zároveň snížení nákladů na prodané zboží o 2 190 tis. Kč. U Koelner CZ, s.r.o. je vidět velice vysoký nárůst průměrné doby obratu zásob, což lze vysvětlit výrazným nárůstem stavu průměrných zásob mezi roky 2016-2018.

Ad c) Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrný počet dní, které uplynou od vystavení faktury do její úhrady a úzce souvisí s inkasní politikou podniku. Výpočet vychází ze vzorce (2.21) přičemž pro korektní hodnoty je zapotřebí počítat ve jmenovateli pouze s tržbami za zboží, prodané na obchodní úvěr. V případě Top Kraft CZ, s.r.o. je takto realizována drtivá většina tržeb, protože podnik neprovozuje maloobchodní prodej. Vzhledem k charakteru činnosti podniku Koelner CZ, s.r.o., tedy velkoobchodní prodej lze usuzovat, že i tato realizuje převážnou většinu tržeb na obchodní úvěr. Při pohledu do tabulky, viz Tab. 3.5 je u Top Kraft CZ, s.r.o. vidět výrazně klesající trend doby obratu pohledávek ve sledovaném období, který byl zapříčiněn především využíváním faktoringu od roku 2017 a potom také odpisem pohledávky za rakouským odběratelem, který zbankrotoval, ve výši 972 tis. Kč v roce 2018. Klesající trend doby obratu pohledávek je obecně pozitivní jev. Koelner CZ, s.r.o. dosahuje v tomto ukazateli ve všech obdobích výrazně vyšších hodnot, neboť měl v celém sledovaném období nižší objem krátkodobých pohledávek a zároveň vyšší tržby za prodané zboží, ve všech letech minimálně o 60 %.

Ad d) Doba obratu závazků je průměrný počet dní, které uplynou od zaúčtování přijaté faktury do její úhrady. Vypočítá se dle vzorce (2.22) a žádoucí je spíše rostoucí trend, ale záleží na schopnosti podniku, vyjednat si odloženou splatnost u dodavatelů. Vysoká doba obratu závazků může také znamenat, že podnik platí výrazně po splatnosti, což může vést k soudním sporům a v krajním případě i podání návrhu na insolvenční ze strany věřitelů. Vysoká doba obratu závazků u Top Kraft CZ, s.r.o. s růstem krátkodobých závazků v letech 2016/2017 a 2017/2018 pokaždé o více než 2 mil. Kč. Důsledkem toho byla průměrná hodnota krátkodobých závazků v roce 2018 a 2019 více než 10 mil. Kč, to ve svém důsledku vedlo k výraznému růstu doby obratu závazků.

Ad e) Obratový cyklus peněz dává do vzájemného vztahu dobu obratu zásob, pohledávek a závazků a vyjadřuje tak průměrný počet dní, na které podnik potřebuje zabezpečit prostředky pro svůj provoz. Hodnota tohoto ukazatele u Top Kraft CZ, s.r.o. od roku 2016 postupně klesá, což je pozitivní vývojová tendence. Také při mezipodnikovém srovnání dochází ke zlepšení, kdy v roce 2015 byl podíl hodnoty ukazatele Top Kraft CZ, s.r.o. ve srovnání s podnikem Koelner CZ, s.r.o. více než dvojnásobný, v roce 2018 už tento poměr klesnul pod hodnotu 1.

Ad 4) Ukazatele finanční stability a zadluženosti jsou téměř výhradně zaměřeny na oblast pasiv, tedy zdrojů financování. Dávají zpravidla do poměru cizí a vlastní zdroje

a vyjadřují míru rizika, které podnik podstupuje využíváním cizích zdrojů. Vybrané ukazatele zadluženosti pro oba srovnávané podniky jsou znázorněny viz Tab. 3.6. Byly vypočítány tyto ukazatele:

- a) celková zadluženost,
- b) koeficient samofinancování,
- c) zadluženost vlastního kapitálu,
- d) úrokové krytí.

Tab. 3.6 Vybrané ukazatele zadluženosti Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

| Firma | Rok | Celková zadluženost | Koeficient samofinancování | Zadluženost vlastního kapitálu | Úrokové krytí |
|----------------------|------|---------------------|----------------------------|--------------------------------|---------------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 2015 | 80,07 % | 19,77 % | 4,05 | 19,95 |
| | 2016 | 79,35 % | 19,88 % | 3,99 | -0,53 |
| | 2017 | 83,51 % | 15,64 % | 5,34 | 2,57 |
| | 2018 | 89,59 % | 10,41 % | 8,60 | 1,28 |
| | 2019 | 81,14 % | 18,86 % | 4,30 | 8,04 |
| Koelner CZ, s.r.o. | 2015 | 20,33 % | 79,67 % | 0,26 | N/A |
| | 2016 | 27,56 % | 72,44 % | 0,38 | N/A |
| | 2017 | 50,62 % | 49,38 % | 1,02 | N/A |
| | 2018 | 39,79 % | 60,21 % | 0,66 | N/A |

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Celková zadluženost je základní ukazatel zadluženosti podniku a popisuje, jaké riziko podstupují věřitelé. Vypočítá se dle vzorce (2.26) a doporučená hodnota by neměla v případě stabilních podniků převyšovat 50 %. Jak je vidět, Top Kraft CZ, s.r.o. v celém sledovaném období výrazně tuto hranici překračuje, kdy celková zadluženost se po většinu sledovaného období pohybuje nad 80 %. Jako pozitivní lze vnímat skutečnost, že mezi roky 2018/2019 klesla míra celkové zadluženosti o 8,44 % díky navýšení vlastního kapitálu čistým ziskem roku 2019 ve výši 3 041 tis. Kč. Koelner CZ, s.r.o. dosahuje po celé sledované období nižších hodnot celkového zadlužení, než je doporučovaná horní mez, nicméně v roce 2017 došlo k výraznému zvýšení tohoto ukazatele z důvodu nárůstu krátkodobých závazků meziročně o 8 361 tis. Kč, naopak pokles těchto závazků o 3 083 tis. Kč v následujícím roce opět snížil hodnotu tohoto ukazatele pod 50 %.

Ad b) Tento ukazatel je velmi úzce spojen s předchozím ukazatelem celkové zadluženosti. Je velmi významný z hlediska finanční stability. Vypočítá se dle vzorce (2.27) a jeho doporučená hodnota je rostoucí. Ve vývoji tohoto ukazatele u Top Kraft CZ, s.r.o. se jednoznačně prokazuje vliv růstu dlouhodobých závazků v roce 2017 a 2018 pro financování investice do skladovací haly, naopak v roce 2019 ukazatel vzrostl meziročně

o 8,44 %, což odpovídá poklesu celkové zadluženosti ve stejném roce. Vzhledem k tomu, že Top Kraft CZ, s.r.o. nemá od roku 2017 žádné časové rozlišení pasiv, platí že součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování je roven 1. V případě Koelner CZ, s.r.o. vykazoval tento ukazatel v od roku 2016 klesající tendenci, přičemž vzrostl až mezi roky 2017/2018 díky čistému zisku ve výši 1 966 tis. Kč.

Ad c) Ukazatel je vyjádřen jako počet Kč cizího kapitálu připadající na 1 Kč vlastního kapitálu. Na rozdíl od ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování je to bezrozměrná veličina, tedy index. Ukazatel by měl dosahovat hodnoty maximálně 1, ve fázi rozvoje může být jako přijatelná i hodnota 1,2. Tento ukazatel je vypočítán pomocí vzorce (2.28). Vývoj tohoto ukazatele téměř dokonale kopíruje vývoj celkové zadluženosti, jak je vidět viz Tab. 3.6. U Top Kraft CZ, s.r.o. ve všech obdobích vysoce převyšuje doporučované hodnoty, nicméně mezi roky 2018/2019 klesnul o 50 %. V případě Koelner CZ, s.r.o. se ukazatel po celé sledované období drží v doporučeném intervalu, překročení ukazatele v roce 2017 je zcela nevýznamné.

Ad d) Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen svým ziskem před úroky a zdaněním pokrýt nákladové úroky. Jako hraniční hodnota je uváděna 1, kdy celý zisk před úroky a zdaněním připadne na úhradu nákladových úroků. Tento ukazatel by měl mít také rostoucí trend a byl vypočítán dle vzorce (2.29). Jak vyplývá viz Tab. 3.6 je tento ukazatel u Top Kraft CZ, s.r.o. vysoce proměnlivý, ale ve všech sledovaných obdobích s výjimkou roku 2016 nabýval alespoň minimální hodnoty 1. Pokles hodnoty v roce 2018 byl zapříčiněn nárůstem nákladových úroků v souvislosti s investičním úvěrem čerpaným v tomto a předchozím roce. Naopak růstu hodnoty v roce 2019 bylo dosaženo vysokým meziročním růstem zisku před úroky a zdaněním o 890 % na 4 287 tis. Kč i přes další růst nákladových úroků o více než 57 % na 533 tis. Kč. V případě Koelner CZ, s.r.o. nelze tento ukazatel vypočítat, protože podnik nečerpá žádné úročené cizí zdroje.

3.2.4 Souhrnné ukazatele finanční výkonnosti podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.

Altmanův index a Index IN05 jsou vypočítány pro oba podniky, Kralickův Quick test je vypočítán pro podnik. Podrobné výpočty všech zde uvedených indexů pro Top Kraft CZ, s.r.o. viz Příloha č. 12 a pro Koelner CZ, s.r.o. viz Příloha č. 13. V další části této podkapitoly budou spočítány následující indexy:

1. Altmanův index,

2. Index IN05,
3. Kralickův Quick test.

Ad 1) Altmanův index je jedním z nejčastěji využívaných bankrotních modelů a její výsledky pro obě jsou patrné z tabulky, viz Tab. 3.7. V této tabulce je hodnota Altmanova indexu vypočítaného dle vzorce (2.35). Z této tabulky vyplývá, že Top Kraft CZ, s.r.o. byl až do roku 2017 v pásmu prosperity, od roku 2018 se ovšem dostala do šedé zóny, ve které nelze výsledek Altmanova indexu interpretovat. Ukazatel samotný měl klesající tendenci už od roku 2016 a růst začal opět až v roce 2019. V Altmanově indexu hraje nejdůležitější úlohu ukazatel rentability aktiv a tento v roce 2019 vzrostl ve srovnání s předchozím rokem o 835 % z hodnoty 1,36 % na 12,71 %, jak vyplývá viz Tab. 3.3. Konkurenční podnik Koelner CZ, s.r.o. dosahoval v celém sledovaném období pásma prosperity, přičemž Altmanův index vysoce přesahoval hraniční hodnotu prosperity, tedy 2,9. Velmi dobrých hodnot dosahuje Koelner CZ, s.r.o. především v ukazateli rentability aktiv, neboť dokáže tvořit poměrně vysokou hodnotu zisku před zdaněním a úroky ale zároveň si udržuje nízkou hodnotu celkových aktiv. Například v roce 2015 dosáhl Koelner CZ, s.r.o. hodnoty rentability aktiv 30,47 %.

Tab. 3.7 Výsledky Altmanova indexu srovnávaných podniků

| Firma | Rok | Altmanův index | hodnocení |
|-------------------------|------|----------------|------------------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 2015 | 3,65 | pásma prosperity |
| | 2016 | 3,86 | pásma prosperity |
| | 2017 | 3,45 | pásma prosperity |
| | 2018 | 2,27 | šedá zóna |
| | 2019 | 2,40 | šedá zóna |
| Koelner CZ, s.r.o. | 2015 | 9,63 | pásma prosperity |
| | 2016 | 7,04 | pásma prosperity |
| | 2017 | 4,67 | pásma prosperity |
| | 2018 | 6,51 | pásma prosperity |

Zdroj: vlastní zpracování

Ad 2) Index IN05 je druhý bankrotní model, aplikovaný na oba porovnávané podniky. Výsledky jsou shrnuty viz Tab. 3.8 a samotný výpočet byl proveden za pomoci vzorce (2.41). Z výše uvedené tabulky vyplynulo ohrožení bankrotem podniku Top Kraft CZ, s.r.o. v roce 2018. U Indexu IN05 hraje ukazatel rentability aktiv ještě významnější úlohu než u Altmanova indexu, navíc ve jmenovateli dvou ukazatelů, kterým přiděluje index IN05 nejvyšší váhu figuruje výše celkových aktiv a ta v případě Top Kraft CZ, s.r.o. výrazně vzrostla právě mezi lety 2017 a 2018. Top Kraft CZ, s.r.o. se v zóně uspokojivé finanční situace nacházel naposledy v roce 2015 a ve všech následujících

letech až do roku 2018 měl k hranici této zóny dost daleko. Situace se zlepšila až v roce 2019. Koelner CZ, s.r.o. se naopak po většinu sledovaného období nachází v uspokojivé finanční situaci. Je to především díky nízké míře zadlužení a také nízké hodnotě aktiv, díky čemuž dosahuje slušných hodnot, jak co se týče rentability aktiv, tak i podílu obrátu na aktiva.

Tab. 3.8 Výsledky indexu IN05 srovnávaných podniků

| Firma | Rok | Index IN05 | hodnocení |
|----------------------|------|------------|-----------------------------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 2015 | 2,03 | uspokojivá finanční situace |
| | 2016 | 1,02 | šedá zóna |
| | 2017 | 1,07 | šedá zóna |
| | 2018 | 0,79 | firma ohrožena bankrotem |
| | 2019 | 1,48 | šedá zóna |
| Koelner CZ, s.r.o. | 2015 | 3,84 | uspokojivá finanční situace |
| | 2016 | 2,28 | uspokojivá finanční situace |
| | 2017 | 1,20 | šedá zóna |
| | 2018 | 2,00 | uspokojivá finanční situace |

Zdroj: vlastní zpracování

Ad 3) Kralickův Quick test bude v této části spočítán pouze pro podnik Top Kraft CZ, s.r.o., protože tento model pracuje s provozním cash flow a tento výkaz není u konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o. k dispozici. Samotné výkazy cash flow Top Kraft CZ, s.r.o. viz Příloha č. 12.

Tab. 3.9 Výsledky rovnic v Kralickově Quick testu pro Top Kraft CZ, s.r.o.

| Rovnice | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------------------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| R1: Koeficient samofinancování | 0,198 | 0,199 | 0,156 | 0,104 | 0,189 |
| R2: cash-flow doba splácení dluhů | 58,097 | 0,956 | 0,860 | 2,202 | 42,067 |
| R3: rentabilita aktiv | 0,066 | -0,002 | 0,007 | 0,014 | 0,127 |
| R4: provozní cash-flow z tržeb | 0,005 | 0,244 | 0,311 | 0,200 | 0,012 |

Zdroj: vlastní zpracování

Bodové ohodnocení jednotlivých ukazatelů vypočítaných dle vzorců (2.30) až (2.33) a zároveň soustavy rovnic (2.34) je zachyceno viz Tab. 3.10. Co se týče bodového ohodnocení jednotlivých rovnic R1-R4 je možno říct, že podnik dosahuje ve sledovaném období průměrné hodnoty v oblasti samofinancování, tedy podílu vlastního kapitálu na celková pasiva. Hodnocení tohoto ukazatele v Kralickově Quick testu je ovšem poměrně mírné, protože nejvyšších hodnot 4 bodů dosáhne podnik, který má alespoň 30 % vlastního kapitálu na celkových aktivech viz Tab. 2.2 a jelikož časové rozlišení pasiv bývá u malých podniků obvykle zanedbatelné, znamená to, že i podnik s mírou zadluženosti 70 % dosáhne v tomto ukazateli nejvyšších hodnot. Vysoká kolísavost

ukazatele R2, kdy v roce 2015 a 2019 dosahoval nulové hodnoty a v ostatních letech plného počtu bodu je dáno velmi vysokými výkyvy v provozním cash-flow. V třetí rovnici R3 dosahoval Top Kraft nízkých hodnot, teprve v roce 2019 díky výraznému růstu EBIT nad 12 % dosáhl podnik vysokého hodnocení. Poslední rovnice R4 provozní cash-flow z tržeb je opět vysvětlen vysokou mírou kolísání provozního cash-flow ve sledovaném období.

Tab. 3.10 Bodové hodnocení rovnic Kralickova Quick testu pro Top Kraft CZ, s.r.o.

| Rovnice | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|------|
| R1: koeficient samofinancování | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| R2: cash-flow doba splácení dluhů | 0 | 4 | 4 | 4 | 0 |
| R3: rentabilita aktiv | 1 | 0 | 1 | 1 | 3 |
| R4: provozní cash-flow z tržeb | 1 | 4 | 4 | 4 | 1 |
| Finanční stabilita | 1,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 1,5 |
| Výnosová situace | 1,0 | 2,0 | 2,5 | 2,5 | 2,0 |
| Celková situace | 1,0 | 2,5 | 2,8 | 2,8 | 1,5 |

Zdroj: vlastní zpracování

Komplexní hodnocení pomocí průměrování hodnot R1-R4 mezi sebou viz Tab. 3.10. V oblasti finanční stability dosahuje podnik spíše vyšších hodnot opět především díky vysoké hodnoty ukazatele R2. Výnosová situace v posledních letech dosahovala solidních hodnot a blížila se hodnotě 3, která značí velmi dobrý podnik i když v roce 2019 poklesla o půl bodu, opět vlivem poklesu provozního cash-flow z tržeb. Hodnocení celkové situace je průměrem finanční a výnosové situace, kdy v letech 2017 a 2018 dosahoval podnik docela dobrých hodnot, ale zhoršení oblasti finanční situace stáhlo výsledný ukazatel v roce 2019 pod 2,0. Lze tedy uzavřít, že podnik dosahuje spíše průměrných hodnot, v Kralickově Quick testu platí, že aby byl výsledek ukazatele označen za velmi dobrý, musí být minimálně na úrovni 3. Celková situace také spadá do šedé zóny, kdy nelze učinit jednoznačný závěr o bonitě podniku, protože se v celém sledovaném období pohybuje v intervalu mezi 1 a 3.

3.3 Mezipodnikové a odvětvové srovnání

V této podkapitole je provedeno srovnání vybraných ukazatelů podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. pomocí bodovací metody. Stejnou metodou je poté provedeno srovnání podniku Top Kraft CZ, s.r.o. s odvětvím velkoobchodu. Výsledky obou srovnání jsou graficky znázorněny v pavučinovém diagramu.

3.3.1 Srovnání s konkurenčním podnikem Koelner CZ, s.r.o.

V této podkapitole je provedeno podrobné srovnání podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. za rok 2018 pomocí bodovací metody, výsledek je následně zanesen do pavučinového diagramu. Na konci podkapitoly je ještě přehled výsledků srovnání stejnou metodou v letech 2015-201. Veškeré výpočty viz Příloha č.14.

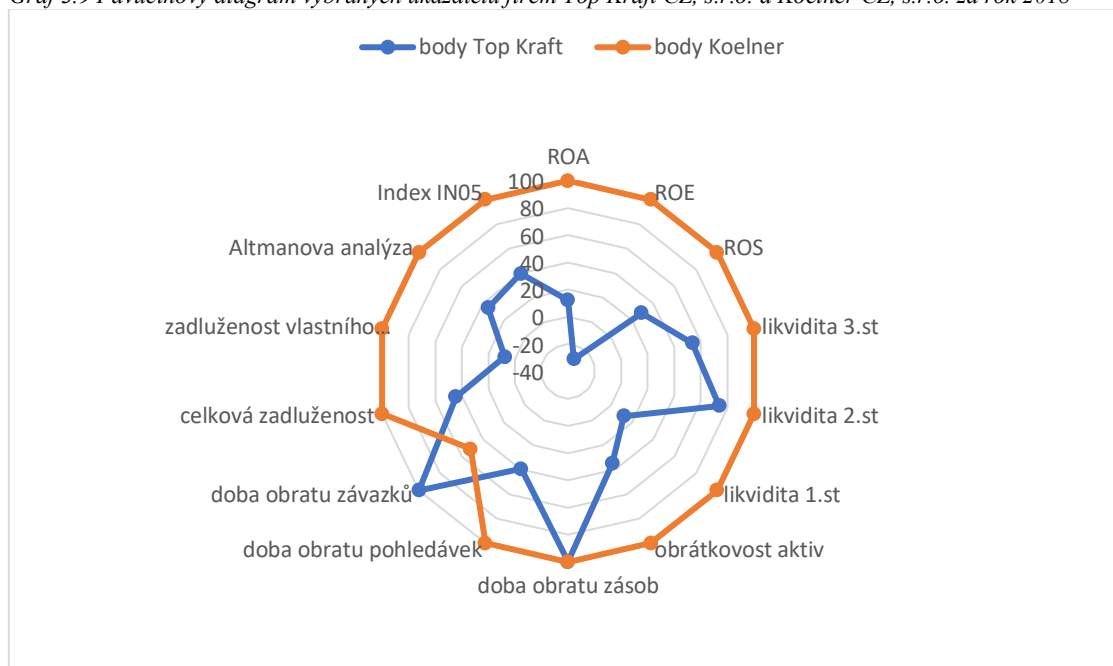
Tab. 3.11 Srovnání podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. bodovací metodou

| Rok 2018 | | | | |
|--------------------------------|----------------------|--------------------|---------------------------|-------------------------|
| Ukazatel | Top Kraft CZ, s.r.o. | Koelner CZ, s.r.o. | body Top Kraft CZ, s.r.o. | body Koelner CZ, s.r.o. |
| ROA (%) | 1,36 % | 11,18 % | 12 | 100 |
| ROE (%) | -4,22 % | 14,12 % | -30 | 100 |
| ROS (%) | 0,68 % | 2,35 % | 29 | 100 |
| likvidita 3.st | 1,34 | 2,50 | 54 | 100 |
| likvidita 2.st | 0,68 | 0,92 | 74 | 100 |
| likvidita 1.st | 0,03 | 0,22 | 13 | 100 |
| obrátkovost aktiv (obrátky) | 1,66 | 4,76 | 35 | 100 |
| doba obratu zásob (dny) | 63 | 63 | 100 | 100 |
| doba obratu pohledávek (dny) | 53 | 21 | 39 | 100 |
| doba obratu závazků (dny) | 68 | 35 | 100 | 51 |
| celková zadluženost (v %) | 89,59 % | 39,79 % | 44 | 100 |
| zadluženost vlastního kapitálu | 8,60 | 0,66 | 8 | 100 |
| Altmanův index | 2,266 | 6,506 | 35 | 100 |
| Index IN05 | 0,793 | 1,996 | 40 | 100 |
| SOUČET BODŮ | | | 552 | 1351 |

Zdroj: vlastní zpracování

Srovnání obou firem vybranými ukazateli v roce 2018 viz Tab. 3.11. Jsou zde uvedeny ukazatele všech čtyř hlavních oblastí – rentability, likvidity, aktivity i zadluženosti a jako pátá oblast jsou přidány výsledky souhrnných indexů výkonnosti. Součet bodů jasně ukazuje, že v roce 2018 dosáhl Koelner CZ, s.r.o. výrazně vyššího výsledku, konkrétně více než 244 % hodnoty Top Kraft CZ, s.r.o. Prakticky u všech ukazatelů se pohybuje bodové skóre Top Kraft CZ, s.r.o. pod 50 % hodnot konkurenčního podniku.

Graf 3.9 Pavučinový diagram vybraných ukazatelů firem Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. za rok 2018



Zdroj: vlastní zpracování

V pavučinovém diagramu viz. Graf 3.9 jsou zobrazeny hodnoty obou srovnávaných podniků viz Tab. 3.11. Na první pohled je vidět, že největší propad Top Kraft CZ, s.r.o. oproti Koelner CZ, s.r.o. je v oblasti rentability, což bylo způsobeno hlavně výrazným rozdílem v hodnotě EBIT, která vstupuje do ukazatelů ROA a ROS, kdy Koelner CZ, s.r.o. dosáhl v tomto roce EBIT ve výši 2 584 tis. Kč, zatímco Top Kraft CZ, s.r.o. jen 433 tis. Kč, a ještě hůře si vedl v ROE z důvodu čisté ztráty 140 tis. Kč. S tím souvisí také výrazně horší výsledky souhrnných Indexu IN05 a Altmanova indexu, kde hraje rentabilita aktiv velmi významnou roli. Velmi špatných výsledků dosahuje Top Kraft CZ, s.r.o. také v oblasti zadlužení vlastního kapitálu, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 8,6 Kč kapitálu cizího. Výsledky mezipodnikového srovnání v ostatních letech viz Tab. 3.12, výpočty byly provedeny stejnou metodou výpočtu, jaká byla aplikována viz Tab. 3.11, kdy podrobné výpočty viz Příloha č. 14. Je vidět, že Top Kraft CZ, s.r.o. dosáhl mírně lepšího bodového hodnocení pouze v roce 2017 a tento rozdíl byl jen asi 10 %, v ostatních letech na Koelner CZ, s.r.o. výrazně ztrácí, kdy v roce 2016 získala pouze 38 % a v roce 2015 44 % bodového hodnocení Koelner CZ, s.r.o.

Tab. 3.12 Bodové hodnocení vybraných ukazatelů srovnávaných podniků

| Rok | Top Kraft CZ, s.r.o. | | Koelner CZ, s.r.o. | |
|------|----------------------|--------|--------------------|--------|
| | Body | pořadí | body | pořadí |
| 2017 | 1051 | 1 | 956 | 2 |
| 2016 | 512 | 2 | 1322 | 1 |
| 2015 | 590 | 2 | 1328 | 1 |

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Srovnání podniku Top Kraft CZ, s.r.o. s odvětvím velkoobchodu

Před samotným provedení srovnání s odvětvím je zapotřebí nejprve zařadit podnik do správné kategorie ekonomických činností dle CZ-NACE tak, jak je definována v kapitole 2.1.3. Top Kraft CZ, s.r.o. působí v oblasti velkoobchodu, což je část G – velkoobchod a maloobchod, konkrétně v sekci 46.900 Nespecializovaný velkoobchod. Srovnání s odvětvím bude provedena na základě dat zveřejňovaných Ministerstvem průmyslu a obchodu v rámci Analytických materiálů a statistik, kdy odkaz na tyto zdroje je uveden v seznamu elektronických zdrojů. Data pro srovnání byla zpracována z tabulek finanční analýzy v MS Excel, které jsou ke stažení z odkazů uvedených v seznam elektronických zdrojů a podrobné výpočty hodnot ukazatelů odvětví viz Příloha č. 15.

Tab. 3.13 Srovnání ukazatelů Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví velkoobchodů

| Ukazatel | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018 | |
|--------------------------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | Top Kraft | Odvětví | Top Kraft | Odvětví | Top Kraft | Odvětví | Top Kraft | Odvětví |
| ROA (%) | 6,56 % | 7,25 % | -0,18 % | 7,92 % | 0,65 % | 7,07 % | 1,36 % | 6,94 % |
| ROE (%) | 30,91 % | 11,23 % | -2,89 % | 12,31 % | 1,99 % | 11,08 % | -4,22 % | 11,18 % |
| ROS (%) | 2,35 % | 3,11 % | -0,05 % | 3,59 % | 0,22 % | 3,14 % | 0,68 % | 2,98 % |
| Likvidita 3.st | 2,44 | 1,52 | 2,18 | 1,57 | 1,72 | 1,58 | 1,34 | 1,52 |
| Likvidita 2.st | 1,56 | 1,06 | 1,32 | 1,11 | 1,08 | 1,14 | 0,68 | 1,05 |
| Likvidita 1.st | 0,05 | 0,24 | 0,08 | 0,24 | 0,07 | 0,18 | 0,03 | 0,18 |
| Obrátkovost aktiv (obrátky) | 2,70 | 2,33 | 2,49 | 2,21 | 2,10 | 2,25 | 1,66 | 2,33 |
| Doba obratu zásob (dny) | 64 | 35 | 70 | 37 | 62 | 33 | 63 | 34 |
| Doba obratu pohledávek (dny) | 75 | 63 | 77 | 62 | 65 | 62 | 53 | 61 |
| Doba obratu závazků (dny) | 57 | 66 | 57 | 73 | 61 | 67 | 68 | 67 |
| Celková zadluženost (%) | 80,07 % | 52,84 % | 79,35 % | 50,24 % | 83,51 % | 52,12 % | 89,59 % | 53,76 % |
| Zadluženost vlastního kapitálu | 4,05 | 1,14 | 3,99 | 1,03 | 5,34 | 1,11 | 8,60 | 1,19 |

Zdroj: vlastní zpracování

Zobrazení hodnot ukazatelů podniku Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví velkoobchodu viz Tab. 3.13. Jak vyplývá z této tabulky, dosahoval Top Kraft CZ, s.r.o. ve všech ve

všech obdobích výrazně horších ukazatelů rentability než odvětví. Naopak v oblasti běžné a pohotové likvidity bylo odvětví v letech 2015-2017 překonáváno, v roce 2018 se hodnoty blížily odvětvovému průměru, naopak v oblasti okamžité likvidity dosahuje Top Kraft CZ, s.r.o. dlouhodobě špatných hodnot a je velmi vzdálen od doporučené hodnoty min. 0,2. V hodnotě obrátkovosti celkových aktiv dosahuje Top Kraft CZ, s.r.o. prakticky srovnatelných hodnot s odvětvím, pokles v roce 2018 byl způsoben dokončením investice a výrazným nárůstem aktiv o 44 %, přičemž doporučená hodnota. Podnik Top Kraft CZ, s.r.o. i odvětví dosáhli v celém období vyšší než minimální doporučené hodnoty 1,5. V ukazatelích doby obratu pohledávek, závazků dosáhl Top Kraft CZ, s.r.o. opět hodnot, které prakticky odpovídají odvětvovému průměru. Výrazně horších výsledků ale dosahuje Top Kraft CZ, s.r.o. v klíčovém ukazateli aktivity v obchodních společnostech, a to je doba obratu zásob, kdy tento ukazatel dosahoval v celém sledovaném období v průměru o 30 dní vyšší hodnoty, než je odvětvový průměr. Vysvětlením výrazně horší hodnoty ukazatele může být viz Tab. 3.14, která zobrazuje podíl zásob na oběžných aktivech u podniku Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví velkoobchodu. Je vidět, že podíl zásob na oběžných aktivech je u Top Kraft CZ, s.r.o. v poměru ke stejnému ukazateli u odvětví ve sledovaném období vyšší průměrně o 30 %, v roce 2018 to bylo dokonce o 60 %.

Tab. 3.14 Podíl zásob na oběžných aktivech Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví

| Subjekt | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Top Kraft CZ, s.r.o. | 36,11 % | 39,56 % | 37,20 % | 49,47 % |
| Odvětví | 30,08 % | 29,05 % | 28,27 % | 30,75 % |

Zdroj: vlastní zpracování

Poslední skupinou srovnávaných ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti a finanční stability. Průměrná hodnota zadluženosti Top Kraft CZ, s.r.o. je ve sledovaném období oproti odvětvovému průměru vyšší přibližně o 60 % a výrazně roste hlavně od roku 2017 v souvislosti se zahájením realizace investice do vlastní skladovací haly. Ještě výrazně horších hodnot je dosaženo v oblasti zadluženosti vlastního kapitálu, kde průměrná hodnota v odvětví za celé sledované období dosahuje hodnotu 1,15. Naproti tomu Top Kraft CZ, s.r.o. vykazuje ve stejném období v průměru 5krát vyšších hodnot. Vysvětlením je opět růst zadluženosti od roku 2017.

Srovnání podniku Top Kraft CZ, s.r.o. s odvětvím je provedeno stejnou metodou jako srovnání s konkurenčním podnikem Koelner CZ, s.r.o. podrobný výpočet srovnání pomocí bodovací metody za období 2015 až 2018 viz Příloha č. 16. Podrobněji zde bude

analyzováno srovnání za rok 2018, kdy výsledky jsou shrnuty viz Tab. 3.15. Z této tabulky vyplývá, že Top Kraft CZ, s.r.o. dosáhl v roce 2018 lepších hodnot, než je průměr odvětví pouze v oblasti doby obratu pohledávek, kdy průměrná hodnota byla o 8 dní lepší. Top Kraft CZ, s.r.o. v tomto roce dosáhl pouze 48 % bodového hodnocení odvětví, jak vyplývá viz Tab. 3.15. Špatné výsledky ve srovnání rentability jsou způsobeny především nízkou hodnotou čistého zisku a také EBIT, likvidita 1. stupně je poznamenána dlouhodobou nízkou úrovní hotovosti podniku a vysoká zadluženost vlastního kapitálu souvisí s výše uvedeným růstem cizího kapitálu z důvodu investice do skladovací haly.

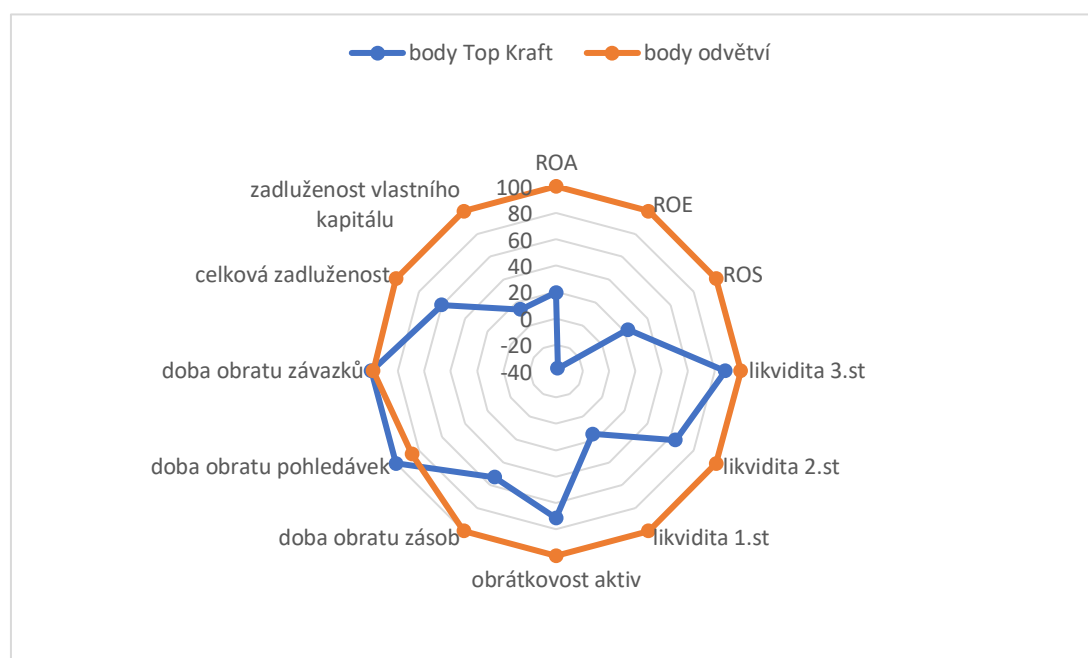
Tab. 3.15 Srovnání podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví velkoobchodu bodovací metodou

| Rok 2018 | | | | |
|--------------------------------|-----------|---------|----------------|--------------|
| Ukazatel | Top Kraft | Odvětví | body Top Kraft | body odvětví |
| ROA (%) | 1,36 % | 6,94 % | 20 | 100 |
| ROE (%) | -4,22 % | 11,18 % | -38 | 100 |
| ROS (%) | 0,68 % | 2,98 % | 23 | 100 |
| Likvidita 3.st | 1,34 | 1,52 | 88 | 100 |
| Likvidita 2.st | 0,68 | 1,05 | 64 | 100 |
| Likvidita 1.st | 0,03 | 0,18 | 15 | 100 |
| Obrátkovost aktiv (obrátky) | 1,66 | 2,33 | 71 | 100 |
| Doba obratu zásob (dny) | 63 | 34 | 53 | 100 |
| Doba obratu pohledávek (dny) | 53 | 61 | 100 | 86 |
| Doba obratu závazků /dny) | 68 | 67 | 100 | 99 |
| Celková zadluženost | 89,59 % | 53,76 % | 60 | 100 |
| Zadluženost vlastního kapitálu | 8,60 | 1,19 | 14 | 100 |
| SOUČET BODŮ | | | 570 | 1185 |
| Pořadí | | | 2 | 1 |

Zdroj: vlastní zpracování

V níže uvedeném grafu, viz Graf 3.10, jsou formou pavučinového diagramu znázorněna data viz Tab. 3.15, kdy patrný je především propad hodnocení Top Kraft CZ, s.r.o. v oblasti rentability.

Graf 3.10 Pavučinový diagram srovnání bodovací metodou firmy Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví velkoobchodu za rok 2018



Zdroj: vlastní zpracování

Shrnutí bodového hodnocení stejných ukazatelů, jaké jsou viz Tab. 3.15 i pro zbývající roky analýzy viz Tab. 3.16. Veškeré výpočty viz Příloha č. 16. Jak vyplývá z této tabulky, Top Kraft CZ, s.r.o. dosáhl v roce 2017 a 2016 pouze o něco málo více než 50 % bodů ve srovnání s průměrem odvětví.

Tab. 3.16 Bodové hodnocení ukazatelů Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví v ostatních letech

| Rok | Top Kraft CZ, s.r.o. | | Odvětví | |
|------|----------------------|--------|---------|--------|
| | Body | Pořadí | Body | Pořadí |
| 2017 | 681 | 2 | 1192 | 1 |
| 2016 | 607 | 2 | 1145 | 1 |
| 2015 | 908 | 2 | 1053 | 1 |

Zdroj: vlastní zpracování

4 Shrnutí, návrhy a doporučení

Shrnutí jsou výsledky zhodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ, s.r.o., včetně srovnání s konkurenčním podnikem Koelner CZ, s.r.o. a odvětvím velkoobchodu. Na základě těchto výsledků jsou dále navržena opatření a doporučení ke zvýšení výkonnosti v problematických oblastech.

4.1 Shrnutí

Nejdříve je provedena horizontální analýza účetních výkazů pro podnik Top Kraft CZ, s.r.o. Zjištěn je výrazný nárůst bilanční sumy mezi roky 2016/2017 a 2017/2018, který je způsoben především realizací investiční akce, spočívající ve vybudování skladovací haly s administrativní budovou. Díky této akci vzrostla výše aktiv podniku mezi těmito roky dohromady o 14 827 tis. Kč, co představovalo 87 % nárůst. Mezi roky 2018/2019 už žádná investice do dlouhodobého majetku nebyla realizována a růst aktiv o 1 851 tis. Kč vyvolal především růst oběžných aktiv, hlavně zásob. Horizontální analýzou pasiv je zjištěno, že ve stejných letech 2016-2018 docházelo k růstu cizích zdrojů, především dlouhodobých bankovních úvěrů za účelem realizace výše uvedené investice, kdy celková výše dlouhodobých závazků se mezi těmito lety zvýšila o 10 592 tis. Kč. V roce 2019 došlo díky velice dobrému hospodářskému výsledku k navýšení vlastního kapitálu o 3 041 tis. Kč. Horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty je zjištěn nárůst provozního výsledku hospodaření od roku 2018 především z důvodu zvýšení obchodní marže, kdy tato vzrostla v roce 2018 meziročně o 2 822 tis Kč a v roce 2019 o 2 412 tis. Kč, zatímco nárůst provozních nákladů mimo náklady na prodané zboží byl v roce 2018 byl pouze 1 740 tis. Kč a v roce 2019 dokonce poklesly o 1 245 tis. Kč. Finanční výsledek je tvořen především nákladovými úroky.

Následuje vertikální analýza účetních výkazů podniku Top Kraft CZ, s.r.o. Vertikální analýzou aktiv je zjištěn především rostoucí podíl dlouhodobých aktiv od roku 2017 z důvodu zahájení realizace investice do skladovací haly, kdy podíl dlouhodobých aktiv na bilanční sumě vzrostl z 12,79 % v roce 2016 a 48,09 % v roce 2019. Dále je provedena podrobnější analýza struktury oběžných aktiv, kdy z této analýzy vyplývá, že dochází k postupnému nárůstu podílu zásob na oběžných aktivech opět od roku 2017, kdy byla zahájena realizace výše uvedené investice do skladovací haly. V roce 2019 dosahuje tento podíl téměř 54 %, zatímco v roce 2016 to bylo 39,59 %. Podnik prakticky v celém sledovaném období drží peněžní prostředky a jejich ekvivalenty nižší než 5 % z oběžných

aktiv a zároveň dochází k poklesu podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech pod 40 % z podílu vyššího než 56 % v roce 2017. Vertikální analýza pasiv prozrazuje, že po celé sledované období má podnik výrazně více cizího než vlastního kapitálu. Vysvětlením jsou špatné výsledky v oblasti rentability z minulých let a kvůli tomu nedocházelo k přírůstu vlastního kapitálu. Situace se trochu zlepšila až v roce 2019 kdy díky čistému zisku vzrostl vlastní kapitál o 3 041 tis. Kč na 18,86 % bilanční sumy. Vertikální analýzou výkazu zisku a ztráty je zjištěn klesající podíl externích služeb a nákladů na prodané zboží na tržbách za prodej zboží z důvodu růstu obchodní marže v posledních letech, zároveň stagnaci spotřeby materiálu, energií a osobních nákladů na tržbách za prodané zboží

Z analýzy rozdílových ukazatelů podniku Top Kraft CZ, s.r.o. vyplývá, že podnik dosahuje kladných hodnot pouze v oblasti čistého pracovního kapitálu. Po odečtení nejméně likvidní formy oběžných aktiv, což jsou zásoby, dosahuje čistý peněžně-pohledávkový fond v posledních dvou letech záporných hodnot.

Analýza poměrových ukazatelů je provedena u podniku Top Kraft CZ, s.r.o. za roky 2015-2019 a u konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o. za roky 2015-2018. Výpočet ukazatelů rentability ukázal ve všech ukazatelích lepší výsledky konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o., výjimkou je rok 2017, kdy byly všechny ukazatele u tohoto podniku záporné. Pozitivně lze u Top Kraft CZ, s.r.o. vnímat růst ukazatelů rentability v roce 2019 z důvodu velice dobrých hospodářských výsledků, jak co do čistého zisku, tak i EBIT.

V oblasti ukazatelů likvidity je zjištěno, že v oblasti běžné likvidity dosahují oba podniky alespoň minimálních doporučených hodnot, výjimkou je oblast pohotové likvidity, kdy naopak dosahují oba podniky nižších než doporučených hodnot. To nasvědčuje tomu, že oba podniky drží značnou část svých oběžných aktiv v zásobách. V ukazateli okamžité neboli peněžní likvidity, jednoznačně vítězí Koelner CZ, s.r.o., která po celé sledované období, i přes klesající trend v čase, dosahuje alespoň minimální hodnoty 0,2. Naproti tomu Top Kraft CZ, s.r.o. nedosáhl ve sledovaném období této minimální hodnoty ani jednou.

Co se týče ukazatelů aktivity, oba podniky dosahují alespoň minimální doporučené hodnoty obratu celkových aktiv na úrovni 1,5 obrátek za rok, nicméně vývoj tohoto ukazatele u Top Kraft CZ, s.r.o. má výrazně klesající tendenci z důvodu výrazného

nárůstu aktiv od roku 2018, kdy tomuto růstu neodpovídá přírůstek tržeb. Koelner CZ, s.r.o. dosahuje výrazně vyšších hodnot obrátkovosti aktiv. Také v ukazateli doby obratu pohledávek dosahuje Koelner CZ, s.r.o. výrazně nižší, a tedy lepší hodnoty než Top Kraft CZ, s.r.o., vysvětlením je opět výrazně vyšší obrat, než má Top Kraft CZ, s.r.o., kdy například v roce 2018 dosahují tržby za zboží podniku Koelner CZ, s.r.o. více než dvojnásobku tržeb Top Kraft CZ, s.r.o. Stejná příčina je u Koelner CZ, s.r.o. v případě ukazatele doby obratu závazků. Top Kraft CZ, s.r.o. dosahuje v průměru více než dvojnásobné hodnoty tohoto ukazatele a zároveň je tento ukazatel vyšší než doba obratu pohledávek. To je pozitivní a znamená to, že podnik dříve inkasuje pohledávky, než hradí své závazky. Vysoká hodnota ukazatele ovšem může vést až k sankcím a riziku soudních sporů s dodavateli, to se ovšem v případě Top Kraft CZ, s.r.o. neděje, protože většina krátkodobých závazků je v souvislosti s dodávkami zboží od mateřské společnosti Top Kraft s.r.o. ze Slovenska a tam reálně žádné spory nehrozí, závazky po splatnosti ani nejsou úročeny sankčními úroky. Velmi vysokých hodnot dosahuje Top Kraft CZ, s.r.o. v oblasti doby obratu zásob, kdy tato doba dosahuje přibližně dvojnásobku odvětvového průměru. Potvrzuje se hypotéza, že Top Kraft CZ, s.r.o. drží velmi vysoké zásoby v poměru ke svému obchodnímu výkonu. Koelner CZ, s.r.o. ovšem dosahuje ve srovnávaném období 2015-2018 také velice vysokých hodnot, prakticky stejných jako Top Kraft CZ, s.r.o.

Ukazatele zadluženosti vyznívají pro Top Kraft CZ, s.r.o. velice negativně. Doporučená hodnota celkové zadluženosti, která by neměla výrazně převyšovat 50 %, je zde překonána ve všech sledovaných obdobích a velice výrazně. Koelner CZ, s.r.o. se naopak drží po celou dobu v tolerovaném intervalu. Vzhledem k nízkému stavu vlastního kapitálu má Top Kraft CZ, s.r.o. také velice vysokou hodnotu zadluženosti vlastního kapitálu, kdy výrazně převyšuje doporučenou hodnotu 0,8 (u stabilních podniků) až 1,2 (u podniků ve fázi rozvoje). Pozitivní je alespoň snížení zadluženosti vlastního kapitálu v roce 2019 v souvislosti s růstem zisku tohoto období. Koelner CZ, s.r.o. se naopak po celou dobu drží v těchto mezích.

Na výpočty ukazatelů v rámci poměrové analýzy navazuje komplexní hodnocení pomocí souhrnných indexů, především Altmanův index a Indexu IN05. Pro podnik Top Kraft CZ, s.r.o. byl vypočítán i Kralickýv Quick test díky znalosti provozního cash flow, u podniku Koelner CZ, s.r.o. to nebylo možné, protože tento výkaz nezveřejňují. Z provedené analýzy vyplynulo, že u Altmanova indexu dosahoval Top Kraft CZ, s.r.o.

pásma prosperity až do roku 2017, ale od roku 2018 je v šedé zóně. Vysvětlit si to lze poklesem ukazatele ROA, který v této analýze hraje velkou roli, z důvodu růstu bilanční sumy po realizované investici, kdy tomuto růstu neodpovídal přírůstek tržeb a ukazatele EBIT. Koelner CZ, s.r.o. naopak v celém období dosahoval pásma prosperity a výrazně převyšoval jeho hranici 2,9. V Indexu IN05 dosahoval Top Kraft CZ, s.r.o. v posledních letech spíše horších hodnot, kdy v roce 2018 byl zařazen dokonce do pásma ohrožení bankrotem. Finanční situace konkurenční firmy Koelner CZ, s.r.o. je až na rok 2017, kdy byl zařazen do šedé zóny, ve všech ostatních letech hodnocena uspokojivě. V dílčích rovnicích v Kralickově Quick testu dosáhl Top Kraft CZ, s.r.o. opět spíše průměrných až podprůměrných hodnot, celková finanční situace je opět spíše v šedé zóně.

Na konci analytické části práce je provedeno srovnání analyzovaného podniku Top Kraft CZ, s.r.o. pomocí bodovací metody jak s konkurenčním podnikem Koelner CZ, s.r.o., tak i s odvětvím velkoobchodu. Průměrné hodnoty stejných ukazatelů, jaké jsou vypočítány u firem Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. byly spočítány i pro odvětví z dat Ministerstva průmyslu a obchodu, respektive z pravidelně zveřejňované roční finanční analýzy podnikové sféry. Bodovací metodou bylo zjištěno, že Top Kraft CZ, s.r.o. dosahuje ve všech obdobích nižšího hodnocení než konkurenční Koelner CZ, s.r.o. Výjimkou je rok 2017, kdy zaznamenal o 95 bodů více. Při srovnání s odvětvím za použitím stejné bodovací metodiky dosahoval Top Kraft CZ, s.r.o. méně bodů v celém sledovaném období a tento rozdíl byl vždy poměrně výrazný. U obou srovnání byly výsledky roku 2018 znázorněny v rámci pavučinového diagramu.

4.2 Návrhy a doporučení

V podkapitole jsou provedeny návrhy a doporučení na zvýšení výkonnosti problematických oblastí podniku Top Kraft CZ, s.r.o. na základě zjištění z analytické části práce.

4.2.1 Navržení soustavy ukazatelů pro hodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ, s.r.o.

Navržená soustava ukazatelů pro hodnocení výkonnosti podniku je zpracována v programu MS Excel. Základem vytvořené soustavy ukazatelů jsou zdrojové tabulky rozvahy a výkazu zisku a ztráty jak podniku Top Kraft CZ, s.r.o. tak vybraného konkurenčního podniku a také odvětví. Na vytvořených listech jsou jednotlivé tabulky s funkcemi, které přebírají data ze základních zdrojových tabulek. Pro podnik Top Kraft CZ, s.r.o. lze realizovat horizontální a vertikální analýzu a dále zhodnotit rozdílové ukazatele. V další části sešitu je možné zhodnotit paralelní soustavu ukazatelů a souhrnné indexy jak pro podnik Top Kraft CZ, s.r.o. tak i pro libovolný konkurenční podnik a také odvětví. Zároveň je možné provést souhrnnou analýzu na základě srovnávací bodovací metody mezi podnikem Top Kraft CZ, s.r.o. a konkurenčním podnikem včetně odvětví. Výsledky lze pro rychlou orientaci zachytit pomocí pavučinového diagramu. U bankrotních modelů je nastavena funkce, která zobrazuje textovou hlášku podle výsledku příslušného modelu. Dosahuje-li tak podnik pásma bankrotu, objeví se textová hláška „ohrožení bankrotem“, naopak u prosperujícího podniku se objeví hláška „pásma prosperity“. Pro ilustraci fungování navržené soustavy ukazatelů jsou provedeny výpočty pro podnik Top Kraft CZ s.r.o. včetně vybraného konkurenta a odvětví.

Hlavní výhody navržené soustavy ukazatelů v programu MS Excel jsou následující:

- Navržená soustava ukazatelů je jednoduchá na užívání, uživatel upravuje hodnoty pouze v základní tabulce s účetními výkazy.
- Výrazně ulehčuje práci, kdy odpadají jakékoli ruční výpočty. Velice jednoduše lze nahradit data jednoho konkurenčního podniku daty jiného konkurenta a všechny následující tabulky se automaticky přepočítají, včetně srovnání s Top Kraft CZ, s.r.o. a grafickým znázorněním pavučinovým diagramem.
- Je zároveň flexibilní, kdy v případě potřeby je velice jednoduché změnit některé funkce, případně přidat funkce nové.

- Soustava ukazatelů je bezplatnou alternativou k placeným softwarům na zhodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ s.r.o.

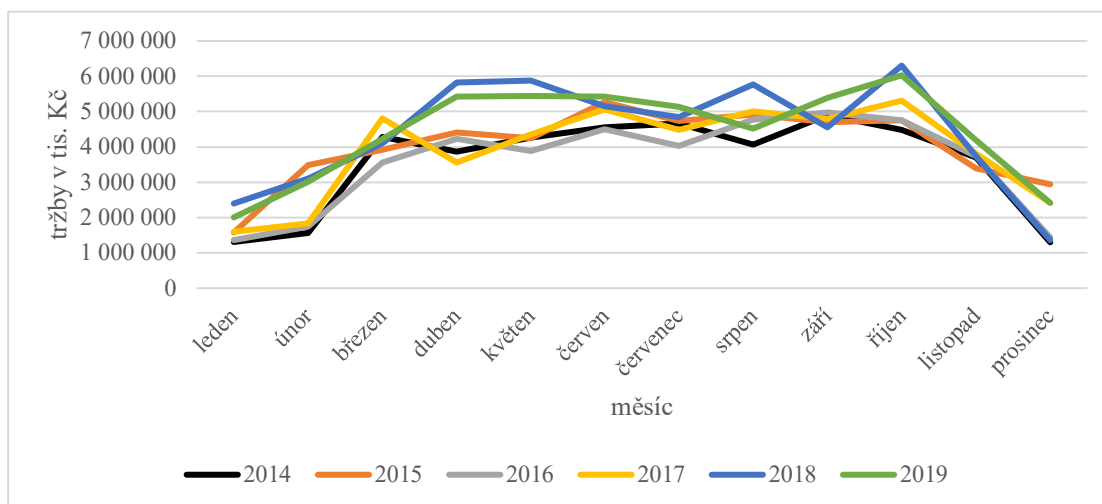
Ukázka vytvořené soustavy ukazatelů v MS Excelu pro hodnocení výkonnosti podniku Top Kraft CZ s.r.o. včetně konkurenta a odvětví je uvedena viz Příloha č. 17.

4.2.2 Zvýšení rentability

Lze očekávat, že bilanční suma a výše vlastního kapitálu se v nejbližší době nebude příliš měnit, a proto bude mít zvýšení zisku (ať už čistého, hrubého nebo EBIT) dopad hlavně na rentabilitu aktiv a vlastního kapitálu. Cestou ke zvýšení této rentability je zvýšení tržeb z prodávaného zboží. Na základě konzultace s obchodními zástupci je navrženo rozšíření sortimentu především o komplementární produkty k současnému zboží. V současnosti prodává Top Kraft CZ, s.r.o. především spojovací a kotevní materiál pro stavebnictví. Vhodným doplněním sortimentu by bylo ruční nářadí využívané ve stavebnictví. Klíčové je využití kontaktů obchodních zástupců se současnými zákazníky a dále využití dobré pověsti Top Kraft CZ, s.r.o. jako spolehlivého dodavatele.

Rozšíření sortimentu o substituty k současnému zboží by mělo vést k růstu tržeb z prodeje zboží ve stavební sezóně. Nicméně obor stavebnictví je výrazně sezónní, kdy silný sezonní vývoj tržeb v letech 2014 až 2019 je znázorněn viz Graf. 4.1. Nejhorší je začátek a konec roku, kdy podnik realizuje měsíční ztrátu v hospodaření. Rozšíření sortimentu i na produkty pro jiný segment, než je stavebnictví, by tak mělo vést k omezení vlivu této sezónnosti. Vzhledem ke zkušenosti zaměstnanců se spojovacím materiálem pro stavebnictví se jako logický krok jeví rozšíření sortimentu tohoto materiálu i pro jiné užití, než je jenom ve stavebnictví, například na podniky zaměřené na strojírenskou výrobu.

Graf 4.1 Vývoj měsíčních tržeb Top Kraft CZ, s.r.o. za zboží v letech 2014-2019



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních dat podniku

V současné době realizuje podnik drtivou většinu svých tržeb z prodeje zboží. Jako další kanál ke zvýšení výnosů lze navrhnout orientaci na poskytované služby. Opět by bylo vhodné využití kontaktů se současnými odběrateli a poskytované služby zaměřit na stavebnictví, například formou projektové činnosti ve stavebnictví.

Další z možností, jak zvýšit výše zmiňované ukazatele rentability by bylo snížení nákladů. Podíly deseti nejvýznamnějších nákladů na celkových režijních nákladech podniku viz Tab. 4.1. Z tabulky je patrné, že největšího efektu by bylo dosaženo při snížení osobních nákladů, nicméně vzhledem k podprůměrné úrovni průměrných mezd a dále skutečnosti, že zde není prostor pro snižování počtu zaměstnanců, kterých je nyní 13, nelze tuto variantu doporučit, neboť by mohla mít velice negativní dopad na výkonnost zaměstnanců. Odpisy souvisí s investicí do skladovací haly a nedají se změnit (pevný odpisový plán), úroky souvisí s dlouhodobými bankovními úvěry a opět zde není prostor ke snížení. Ostatní nákladové položky jsou různé služby nakupované od externích podniků a zde by prostor pro vyjednání slev mohl existovat. V oblasti přepravného nakupovaného od externích přepravních společností by se měl podnik pokusit vyjednat výhodnější přepravní tarify, případně různé objemové bonusy poskytované po skončení roku na základě skutečně nakoupených služeb. Nakupované služby tvoří cca 31 % celkových nákladů (mimo náklady na prodané zboží, ty zde nejsou započítány). Pro zvýšení vyjednávací síly při jednání s dodavateli by mohlo být využito společných nákupů některých služeb s mateřským podnikem Top Kraft s.r.o. na Slovensku. Například v oblasti IT služeb by se mohlo jednat o sdílení serveru, který si teď Top Kraft CZ, s.r.o. platí sám. Dalším příkladem by mohlo být využívání společného leasingu

automobilů od jedné leasingové společnosti za účelem získání množstevního bonusu a silnější vyjednávací pozice.

Tab. 4.1 Podíl nejvýznamnějších nákladů

| Typ nákladu | Podíl na celkových nákladech (mimo náklady na prodané zboží) |
|-----------------------------|--|
| Mzdové náklady | 28,71 % |
| Přepravné | 12,73 % |
| Zákonné sociální pojištění | 8,28 % |
| IT služby | 4,77 % |
| Logistické služby | 5,07 % |
| Odpisy dlouhodobého majetku | 3,74 % |
| PHM | 4,03 % |
| Ostatní služby | 5,01 % |
| Nájemné – auta | 3,82 % |
| Úroky | 3,47 % |

Zdroj: vlastní zpracování, data z účetního programu podniku

4.2.3 Snížení míry celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu

Top Kraft CZ, s.r.o. je, jak vyplývá z výpočtu ukazatelů viz Tab. 3.5 silně zadluženým podnikem po celou svou historii. Tato skutečnost velmi negativně ovlivňuje rating. Je zde jedna možnost, jak velmi jednoduše míru zadluženosti snížit a tou je kapitalizace zápůjček, které poskytli společníci. Teď jsou tyto prostředky v pasivech jako dlouhodobý závazek, tedy cizí kapitál. Pokud by ovšem valná hromada rozhodla o zvýšení základního kapitálu podniku ve stejném rozsahu, jako jsou ty zápůjčky od společníků, bylo by možno následně provést prakticky započtení a tím by došlo ke zvýšení vlastního kapitálu právě o výši těch zápůjček. Společníci tyto zápůjčky poskytli podniku již před více než šesti lety a tyto zápůjčky jsou neúročené. Nová výše ukazatele celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu po kapitalizaci je naznačena viz Tab. 4.2. Celková zadluženost by se snížila o 11,86 %.

Tab. 4.2 Výpočet nových hodnot zadluženosti po kapitalizaci pohledávek

| Ukazatel | Rok 2019 | Rok 2020 (po kapitalizaci) | Změna | Změna v % |
|--------------------------------|----------|----------------------------|----------|-----------|
| Celková zadluženost | 81,14 % | 69,28 % | -11,86 % | -14,6 % |
| Zadluženost vlastního kapitálu | 4,3 | 2,25 | -2,05 | -47,67 % |

Zdroj: vlastní zpracování

Provedení kapitalizace nic nebrání. Společníci poskytli zápůjčky už v roce 2013 a nejsou jim placeny žádné úroky. Podnik jim navíc nemůže tyto zápůjčky vrátit až do roku 2027, protože úvěrová smlouva obsahuje doložku o podržení pohledávek společníků, což v praxi znamená, že dokud nebude splacen úvěr bance, nemohou být tyto zápůjčky

společníkům vráceny. Snížení zadluženosti je velice důležité především z toho důvodu, že když bude podnik jednat s bankami o dalším úvěrování, vysoká zadluženost může výrazně snížit šanci na získání dalších zdrojů. Se snižováním zadluženosti souvisí i následující opatření a sice snížení stavu zásob. Nižší stav zásob by měl vést k nižšímu stavu krátkodobých závazků vůči dodavatelům zboží, a tedy i nižší míře zadluženosti.

4.2.4 Snížení stavu zásob

Ze srovnání s konkurenčním podnikem vyplynulo, že doba obratu zásob je u Top Kraft CZ, s.r.o. v posledních dvou srovnávaných letech prakticky shodná, v roce 2019 ovšem výrazně vzrostla na 87 dní, viz Tab. 3.4. Ve srovnání s odvětvím je doba obratu zásob v celém období vyšší přibližně o 30 dní, jak dokládá srovnání údajů viz Tab. 3.4 pro Top Kraft CZ, s.r.o. údajů viz Příloha č. 15 pro odvětví. Žádoucí úroveň doby obratu zásob by tedy měla být okolo 35 dní, nicméně tak výrazný meziroční pokles nelze u podniku Top Kraft CZ, s.r.o. očekávat.

Tab. 4.3 Výpočet předpokládaného konečného stavu zásob

| | |
|--|----------------|
| Očekávané tržby 2020 | 56 957 tis. Kč |
| Náklady na prodané zboží (=1-průměrná marže) | 38 161 tis. Kč |
| Žádoucí doba obratu zásob (odvětvová hodnota) | 55 dní |
| Počáteční hodnota zásob v roce 2020 (=konečný stav 2019) | 9 418 tis. Kč |
| Konečný stav zásob v roce 2020 | 2 242 tis. Kč |

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet viz Tab. 4.3 vychází z upraveného vzorce (2.24) do této formy:

$$\frac{\text{doba obratu zásob} \cdot \text{náklady na prodané zboží}}{360} - \text{počáteční stav zásob} = \text{konečný stav zásob} \quad (4.1)$$

Očekávané tržby pro rok 2020 byly tedy stanoveny jako 7 % růst tržeb 2019, náklady na prodané zboží vychází z průměrného podílu nákladů na prodané zboží k tržbám za zboží na úrovni 67 %. Žádoucí doba obratu zásob je na 55 dní, což je přibližně dosažitelné meziroční snížení z úrovně 87 dní v roce 2019 a počáteční hodnota zásob v roce 2020 je zároveň konečným stavem roku 2019, zjištěného viz Příloha č. 1. Výpočtem dle vzorce (4.1) tedy vychází konečný stav zásob v roce 2020 na úrovni přibližně 2 200 tis. Kč, což by byl oproti počátečnímu stavu pokles o více než 76 %. Nedojde-li ke snížení stavu zásob, a průměrná hodnota v roce 2020 se bude pohybovat například okolo 8 000 tis. Kč, znamenalo by to při zachování předpokladu o výši tržeb a nákladů na zboží viz Tab. 4.1 dobu obratu zásob dle vzorce (2.24) v roce 2020 přibližně 75 dní, což je z hlediska odvětvového průměru hodnota opět více než dvojnásobná.

Pro dosažení této hodnoty by musel podnik zavést výrazně zdokonalený proces nákupu, aby mohlo být dosaženo takto výrazného snížení stavu zásob. Alternativně by bylo možno při snížení rozvahové hodnoty zásob využít komisního prodeje. Komisní prodej je postaven na tzv. nepřímém zastoupení. Jedná se o situaci, kdy se komisionář (v tomto případě podnik Top Kraft CZ, s.r.o.) zavazuje obstarat pro komitenta (v tomto případě mateřská společnost Top Kraft s.r.o.) na jeho účet, ale svým vlastním jménem určitou záležitost. V tomto konkrétním případě by to tedy znamenalo, že Top Kraft CZ, s.r.o. bude svým jménem prodávat zboží na účet mateřské společnosti, aniž by toto zboží sama vlastnila, komitent toto zboží prakticky svěří do úschovy komisionáři a ten o zboží neúčtuje v rozvaze v aktivech ve svém majetku (protože na něj nepřechází vlastnické právo), ale vede jej v operativní evidenci zpravidla na podrozvaze. Zákazníci budou kupní smlouvu uzavírat přímo s Top Kraft CZ, s.r.o., a dokonce ani nemusí vědět, že smlouvu uzavírají s komisionářem, veškeré své nároky (například reklamace) budou uplatňovat vůči Top Kraft CZ, s.r.o. Přínos pro Top Kraft CZ, s.r.o. by byl dvojitý. Zaprvé by prodávané zboží nevedla ve svých aktivech, což by vedlo k výraznému snížení čitatele vzorce (2.23), respektive (2.24), došlo by totiž k poklesu průměrného stavu zásob. Druhý přínos spočívá ve snížení závazků vůči dodavatelům (zboží přijaté do komise není fakturováno) a tedy snížení míry zadluženosti krátkodobými závazky vůči dodavatelům, potažmo celkové zadluženosti. S tímto souvisí také uvolnění cash-flow, protože Top Kraft CZ, s.r.o. by za zboží přijaté do komise neplatila. Komisní prodej funguje tak, že teprve po prodeji zboží zasílá komisionář platbu komitentovi, zpravidla sníženou o svou odměnu za komisní prodej. Zde již záleží na konkrétním smluvním ujednání mezi stranami, zda bude platba provedena hned po prodeji (tedy zaúčtování do výnosů), nebo až po přijetí peněz komisionářem od zákazníka. V praxi se také využívá okamžité postupování pohledávky hned po prodeji z komisionáře na komitenta (zpravidla cesní klauzulí na faktuře, kde jsou uvedeny údaje k platbě) a následná fakturace odměny za komisní prodej.

S tímto opatřením jsou samozřejmě spojeny také problematické oblasti. Hlavní z nich je především to, jak zajistit, aby dodavatel přistoupil na tuto formu spolupráce. Teď je pro něj samozřejmě výhodnější zboží Top Kraftu CZ jednoduše dodat, vyfakturovat poté přijmout platbu bez ohledu na to, jestli bude zboží skutečně prodáno dále. Klíčovým dodavatelem podniku Top Kraft CZ, s.r.o. je mateřská společnost Top Kraft s.r.o. ze

Slovenska, dodává přibližně 80-90 % zboží. Vzhledem k tomuto faktu je jistě určitá dohoda možná. Aby dodavatel přistoupil na toto řešení, musí pro něj být výhodné

Následující tabulka, viz Tab. 4.4, vychází z dat roku 2019 a ilustruje možný dopad zavedení komisního prodeje. V první části tabulky je současná situace. Od podniku Top Kraft s.r.o. je nakupováno přibližně 80 % všeho zboží a toto zboží je prodáváno s marží zhruba 34 %. Po zavedení komisního prodeje by bylo prodáváno zboží za stále stejnou cenu, nicméně Top Kraft CZ, s.r.o. by si z prodeje ponechal 30 % namísto současné marže 34 %, rozdíl ve výši 4 % by tedy šel k dobru dodavateli, Top Kraft s.r.o. Je patrné, že toto řešení by mělo negativní dopad na rentabilitu, ale zase výrazně pozitivní dopad na ukazatele zadluženosti a doby obratu zásob. Při současné úrovni ukazatelů aktivity lze usuzovat, že od naskladnění zboží až do prodeje a inkasa pohledávky uplyne průměrně cca 120-130 dní, jak vyplývá viz Tab. 3.4, podnik své závazky hradí v průměru po 66 dnech, to dává okolo 50-60 dní obrátového cyklu peněz. Je očividné, že podnik musí v průměru dříve za dodané zboží zaplatit, než inkasuje příjmy z jeho prodeje, a proto řešit operativní financování svého běžného provozu. Opatření by tedy mohlo mít v tomto směru pozitivní dopad na průběžné peněžní toky podniku.

Tab. 4.4 výpočet možného vlivu zavedení komisního prodeje

| | | |
|------------------|---|----------------|
| současná situace | Nákupy od Top Kraft s.r.o. | 28 002 tis. Kč |
| | Tržby z tohoto zboží (marže 2019: 34 %) | 42 427 tis. Kč |
| | Marže | 14 425 tis. Kč |
| komisní prodej | Komisní prodej | 42 427 tis. Kč |
| | Naše provize | 12 728 tis. Kč |
| | Posláno na Top Kraft s.r.o. | 29 699 tis. Kč |
| | Rozdíl | -1 697 tis. Kč |

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.5 Zlepšení ukazatele okamžité likvidity

Top Kraft CZ, s.r.o. se dlouhodobě potýká s velmi nízkým stavem hotovosti, a proto má velmi špatný ukazatel likvidity 1. stupně ve srovnání s doporučenou hodnotou 0,2 a také s průměrem odvětví a výsledky konkurenčního podniku Koelner CZ, s.r.o. Vysvětlení může spočívat právě v obrátovém cyklu peněz v délce 50-60 dní. Kromě obecných doporučení v dodržování inkasní politiky a pravidelného prověřování je zde ještě možnost využívání faktoringu.

Podrobný výpočet viz Příloha č. 18. Náklady na profinancování postoupení všech pohledávek za rok 2019 by se pohybovaly okolo 5,6 % z nominální hodnoty

postoupených pohledávek, jak vyplývá viz Tab. 4.5. Vzhledem ke skutečnosti, že náklady na faktoring se meziročně výrazně nemění, lze tento postup aplikovat i v roce 2020, případně dalších letech.

Tab. 4.5 ukázka výpočtu nákladů na využívání faktoringu

| Položka rozpočtu faktoringu | CELKEM 2019 |
|--|---------------|
| fakturace 2019 | 53 230 870 Kč |
| uhrazeno 2019 | 52 748 156 Kč |
| náklady na faktoring | 2 975 636 Kč |
| čistý příjem | 49 772 520 Kč |
| podíl nákladů na faktoring k fakturaci | 5,59 % |

Zdroj: vlastní zpracování

5 Závěr

Diplomová práce se zabývala hodnocením výkonnosti velkoobchodního podniku a srovnání této výkonnosti s vybraným konkurentem a také odvětvím, ve kterém hodnocený podnik působí. Měření výkonnosti podniku poskytuje managementu důležitou zpětnou vazbu, na základě, které může zpětně vyhodnotit své počínání a také dokáže poskytnout informační základnu k budoucímu rozhodování.

Cílem diplomové práce bylo především zhodnotit výkonnost podniku pomocí vhodných ukazatelů vzhledem k velikosti podniku a charakteru jeho činnosti. Zároveň provést srovnání výkonnosti analyzovaného podniku s výkonností vybraného konkurenčního podniku a odvětví. Konkurenční podnik byl vybrán na základě vybraných charakteristik, jako je předmět podnikání, počet zaměstnanců, výše aktiv a čistého obrátu.

V teoretické části byly vymezeny základní pojmy z oblasti výkonnosti podniku. Následovalo vymezení metodologických nástrojů hodnocení výkonnosti podniku pomocí finanční analýzy. Byla představena analýza absolutních dat pomocí horizontální a vertikální analýzy včetně rozdílové analýzy. Největší prostor byl věnován paralelní soustavě poměrových ukazatelů. Byly definovány bankrotní a bonitní modely. Rovněž bylo vymezeno mezipodnikového srovnání s důrazem na bodovací metodu, která je vhodným grafickým znázornění výsledků výkonnosti pomocí pavučinového diagramu.

Praktická část obsahuje část analytickou a návrhovou. V analytické části byla zhodnocena výkonnost podniku prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy dat z účetních výkazů podniku Top Kraft CZ, s.r.o. za roky 2014-2019 a dále analýza rozdílových ukazatelů za období 2015-2019. Pro Top Kraft CZ, s.r.o. a také vybraný konkurenční podnik Koelner CZ, s.r.o. byla provedena analýza pomocí paralelní soustavy poměrových ukazatelů u Top Kraft CZ, s.r.o. za období let 2015-2019 a u Koelner CZ, s.r.o. za roky 2015-2018. Výpočet vybraných bankrotních modelů byl pro oba podniky proveden za stejná období jako výpočet paralelní soustavy poměrových ukazatelů. Na závěr analytické části bylo provedeno srovnání vybraných ukazatelů podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o. pomocí bodovací metody za období 2015-2018. Výsledky tohoto srovnání byly následně zaneseny do pavučinového diagramu. Stejně srovnání jako s podnikem Koelner CZ, s.r.o. bylo provedeno i mezi podnikem Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětvím velkoobchodu, ve kterém působí oba výše uvedené podniky na základě bodovací metody a vyobrazení v pavučinovém diagramu. S ohledem na získané výsledky

z provedených analýz byly učiněny návrhy a doporučení. Navržena byla soustava ukazatelů v MS Excel, která umožňuje realizovat okamžité výpočty včetně jednoduchého dosazování nových hodnot i pro další konkurenční firmy a analyzovaná období. Další návrhy byly učiněny v oblasti rentability (především ROA a ROE) cestou rozšíření sortimentu zboží o komplementární ale také substituční produkty, dále úsporou při nákupu služeb ve spolupráci s mateřskou společností Top Kraft s.r.o. Pro zlepšení ukazatelů celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu byla navržena kapitalizace pohledávek společníků a zlepšení hospodaření se zásobami možným využitím komisního prodeje. Posledním z návrhů je zlepšení oblasti okamžité neboli peněžní likvidity, využitím faktoringu pohledávek. Návrhy a doporučení budou předloženy podniku Top Kraft CZ, s.r.o. k případné realizaci.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

FIBÍROVÁ, Jana et al. *Manažerské účetnictví: nástroje a metody*. 2., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 402 s. ISBN 978-80-7478-743-0.

GRASSEOVÁ, Monika, DUBEC, Radek a ŘEHÁK, David. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2012. 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. Překlad Petr Kunst. Vyd. 1. Praha: Grada, 1997. 399 s. ISBN 80-7169-404-5.

HRDÝ, Milan a KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 271 stran. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2019. 236 stran. ISBN 978-80-7380-778-8.

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. xiii, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KRÁL, Bohumil a kol. *Manažerské účetnictví*. 4. rozšířené a aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2018. 791 stran. ISBN 978-80-7261-568-1.

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015. xxiii, 342 stran. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

LAZAR, Jaromír. *Manažerské účetnictví a controlling*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 271 s. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-4133-8.

MACUROVÁ, Pavla, KLABUSAYOVÁ, Naděžda a TVRDOŇ, Leo. *Logistika*. 1. vydání. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2014. xxii, 318 stran. Series of economics textbooks; 2014, vol. 16. ISBN 978-80-248-3791-8.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 232 s. Expert. ISBN 978-80-247-2432-4.

- NENADÁL, Jaroslav, VYKYDAL, David a HALFAROVÁ, Petra. *Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2011. 265 s. ISBN 978-80-7261-224-6.
- PARMENTER, David. *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs*. 3rd ed. Hoboken: Wiley, 2015. 448 s. ISBN 978-1-118-92510-2.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, ©2011. 143 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. xxviii, 526 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. 89 s. Eupress. ISBN 80-86754-33-2.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3647-1.
- WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 248 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické dokumenty a ostatní

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 [online]. [cit. 2020-04-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015 [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: [HTTPS://WWW.MPO.CZ/CZ/ROZCESTNIK/ANALYTICKE-MATERIALY-A-STATISTIKY/ANALYTICKE-MATERIALY/FINANCNI-ANALYZA-PODNIKOVE-SFERY-ZA-ROK-2017--237570/](https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/)

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

Účetní závěrky podniku Koelner CZ, s.r.o. za rok 2015–2018 [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: [HTTPS://OR.JUSTICE.CZ/IAS/UI/VYPIS-SL-FIRMA?SUBJEKTID=261352](https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?SUBJEKTID=261352)

Účetní závěrky podniku Top Kraft CZ, s.r.o. za roky 2015-2018 [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=278102>

500/2002 Sb. Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví pro podnikatele [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: [HTTPS://WWW.ZAKONYPROLIDI.CZ/CS/2002-500](https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500)

563/1991 Sb. Zákon o účetnictví [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: [HTTPS://WWW.ZAKONYPROLIDI.CZ/CS/1991-563](https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563) VYHLÁŠKA 500/2002 SB. PRO PODNIKATELE

304/2013 Sb. Zákon o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob [ONLINE]. [CIT. 2020-04-24]. DOSTUPNÉ Z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

Seznam zkratk

| | |
|--------|------------------------------------|
| a kol. | a kolektiv |
| Ad) | k bodu |
| cca | cirka, přibližně |
| CFROI | cash flow rentabilita investic |
| č. | číslo |
| EBIT | zisk před úroky a zdaněním |
| EVA | ekonomická přidaná hodnota |
| Kč | Koruny české |
| max. | maximum |
| mil. | milion |
| min. | minimum |
| N/A | Not Available (není k dispozici) |
| PRIBOR | Prague InterBank Offered Rate |
| resp. | respektive |
| ROA | rentabilita celkových aktiv |
| ROCE | rentabilita investovaného kapitálu |
| ROE | rentabilita vlastního kapitálu |
| ROS | rentabilita tržeb |
| s. | strana |
| s.r.o. | společnost s ručením omezeným |
| tis. | tisíc |
| Σ | suma, součet hodnot |

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že odevzdáním diplomové (bakalářské) práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

11.5.2020

Jiří Kocián

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

- Příloha č.1 Rozvaha podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.2 Výkaz zisku a ztráty podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.3 Rozvaha podniku Koelner CZ, s.r.o.
- Příloha č.4 Výkaz zisku a ztráty podniku Koelner CZ, s.r.o.
- Příloha č.5 Horizontální analýza rozvahy podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.7 Vertikální analýza rozvahy podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.9 Výpočet rozdílových ukazatelů podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.10 Výpočet paralelní soustavy poměrových ukazatelů podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.11 Výpočet paralelní soustavy poměrových ukazatelů podniku Koelner CZ, s.r.o.
- Příloha č.12 Výpočet souhrnných indexů podniku Top Kraft CZ, s.r.o.
- Příloha č.13 Výpočet souhrnných indexů podniku Koelner CZ, s.r.o.
- Příloha č.14 Výpočet mezipodnikového srovnání podniků Top Kraft CZ, s.r.o. a Koelner CZ, s.r.o.
- Příloha č.15 Výpočet vybraných ukazatelů odvětví G – Velkoobchod 46
- Příloha č.16 Výpočet srovnání podniku Top Kraft CZ, s.r.o. a odvětví velkoobchodu bodovací metodou
- Příloha č.17 Navržená soustava ukazatelů – ukázka obrazovek soustavy měření výkonnosti MS Excel
- Příloha č.18 Výpočet příkladu s faktoringem

